全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

普林格投资理财指南

普林格教你技术分析选股

挖掘个股背后的秘密

教你利用多种手法，综合不同数据，做出最有效的分析

全球最负盛名的技术分析大师的经典力作

【美】马丁·普林格
Martin J. Pring

HOW TO SELECT STOCKS USING TECHNICAL ANALYSIS

中国青年出版社
CHINA YOUTH PRESS

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图书在版编目(CIP)数据

普林格教你技术分析选股/（美）普林格著；肖静，王权，王正林译.
—北京：中国青年出版社，2011.1
ISBN 978-7-5006-9800-5
Ⅰ.普… Ⅱ.①普…②肖…③王…④王… Ⅲ.股票—证券投资—分析
Ⅳ.F830.91
中国版本图书馆CIP数据核字（2010）第263617号

How to Select Stocks Using Technical Analysis by Martin J. Pring
Copyright © 2002 by International Institute for Economic Research.
The work is published by arrangement with Martin J. Pring.
Simplified Chinese Translation Copyright © 2011 by China Youth Press.
All Rights Reserved.

普林格教你技术分析选股

作　　者：（美）马丁·普林格
责任编辑：邱　丽
美术编辑：张　建
出　　版：中国青年出版社
发　　行：北京中青文文化传媒有限公司
电　　话：010-65516873/65518035
网　　址：www.cyb.com.cn　www.diyijie.com
制　　作：中青文制作中心
印　　刷：北京凌奇印刷有限责任公司
版　　次：2011年3月第1版
印　　次：2011年3月第1次印刷
开　　本：710×1060　1/16
字　　数：80千字
印　　张：11
京权图字：01-2008-4625
书　　号：ISBN 978-7-5006-9800-5
定　　价：39.00元

中青版图书，版权所有，盗版必究

我社将与版权执法机关配合大力打击盗印、盗版活动，敬请广大读者协助举报，经查实将给予举报者重奖。
举报电话：
北京市版权局版权执法处
010-64081804
中国青年出版社
010-65516873
010-65518035

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

致 谢

2002年，麦格劳·希尔公司（McGraw-Hill）要出版我的八本书，其中六本属于《马丁·普林格谈技术分析系列丛书》(*Martin J Pring on Technical Analysis Series*)。如果没有该公司各位员工的大力协助，这些书不可能问世。

我还要特别感谢岳母吉米·西格斯威，正是因为她在家务上对我们的帮助，解决了我和妻子丽莎的后顾之忧，使我可以全心投入写作。

我还要感谢许多关心我的订户和研讨会学员，他们慷慨提供了许多有建设性的宝贵意见，他们的这些意见与建议，对我扩充《普林格丛书》的阵容，是极大的鼓舞。

而最要感谢的人是我的爱妻丽莎，她不仅承担了所有的家庭事务，担负起照顾全家的重任，同时还帮助我完成了本书所用的所有图表。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目 录

CONTENTS

序 言 007

前 言 009

第1章 相对强弱的概念 / 013

第2章 怎样解读相对强弱 / 017

第3章 相对强弱的市场实例 / 027

第4章 平滑的长期动量 / 039

第5章 引入加权总和变动率指标 / 055

第6章 金融市场与商业周期 / 063

第7章 债券、股票和商品期货市场反转点的先后顺序 / 073

第8章 商业周期中类股轮动的过程 / 091

第9章 在重大反转点之上选择类股和个股 / 105

第10章 利用策略性关系的变动，确认轮涨先行股的变动 / 121

第11章 结合长期观点和短期信号，挑选有吸引力的股票I / 131

第12章 结合长期观点和短期信号，挑选有吸引力的股票II / 137

附 录 采用超长期的观察角度选股 / 155

出版说明 解读广受好评的技术分析 / 161

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

序 言

本书是《马丁·普林格谈技术分析》系列丛书中的一本。

技术分析是一门艺术，其目的在于及早确认趋势是否已经反转，并且顺势而为，直到有证据表明或确认趋势再次反转为止。该系列丛书的目的，在于用指标和概念的形式提出大量证据，帮读者判别趋势是否反转。有一点请读者朋友们一定要牢记在心：技术分析讨论的只是可能性，绝非百分之百确定的事情。理解、消化了本系列丛书的内容之后，相信你的投资会胜算大增！

最后，祝你好运!并祝你做出最好的分析!

马丁·普林格

写于佛罗里达州萨拉索塔

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

前 言

20世纪90年代的大牛市期间，大部分交易者和投资者都觉得选股很简单，尤其是在科技类股方面。鸡尾酒会上，人们闲聊时，经常谈到买入股票后，价格很快就上涨一倍、两倍、三倍或更多。这样的氛围，简直和1929年没有两样，那时候，连餐厅服务员和出租车司机都能“谈股论经”，好像他们已在市场上摸爬滚打了多年。1990年日本股市热到最高点时，类似的速成专家也不断现身。这样的股市盛宴，只要乐音不断，人们自然其乐融融，然而一旦曲终人散，许多人就得头痛好几年。牛市是指大部分股票的价格大多数时候都在上涨，一般来说，牛市只维持一两年，而20世纪90年代的长期牛市，是以前从未有过的事情。结果，交易者和投资者被宠坏了，等到世纪交替之际，环境没有改变，他们依然不懂得谨慎选择投资对象，到最后吃了哑巴亏。尝到苦头后，人们逐渐发现，多学些选股技巧的必要性。本书着重介绍如何使用技术分析，以满足交易者和投资者这方面的需求。

利用技术分析选股，方法很多。本书将重点放在一般通称的自上而下法，也就是掌握少量的基本商业周期理论，将其运用到股票、债券和商品期货之间的相互关系上。交易者和投资者可以选择的股票和共同基金种类繁多，数以万计，因此，仅仅是翻阅，甚至只是浏览数量如此庞大的股票，也不是件简单的事。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

自上而下法尝试以系统化的方法来做这件事。首先，确定市场处于长期上扬趋势，也就是主牛市。接着，分析约80种行业的技术面状况，从中选出几种比较具有吸引力的行业。最后，把焦点集中在某个行业的个股上。选择任何股票时，需要回答的一个重要问题就是投资期限。你是长线投资者吗？比如，你打算投资9个月或更长时间？或者，你对6周到9个月的中期走势比较感兴趣？又或者，你喜欢短线投资，只愿投资2到6周或更短时间？这些问题的答案，和你适合使用哪类指标，有很大的关系。

首先，有一件极为重要的事情必须要搞清楚，那就是不管你的投资期限为何，务必要了解主趋势的方向。所谓主趋势，是指持续9个月到2年或更长时间的牛市或熊市。确定主趋势很重要，因为主趋势的方向会左右短期波动的强度，进而影响你的操作成败。涨潮时，所有的船只都会一同上升，因此处于牛市中，做多比较安全，但是，熊市的反弹经常会骗人，而且行情反复起伏、锯齿波的次数多出很多，所以说，置身于熊市时，不管你有多么看好短期内的后市，暂时袖手旁观是最明智的做法。稍后我们还会就这一点进行深入讨论。

股票价格和其他任何自由交易的实体一样，也会随趋势而变化。趋势一旦启动，往往会持续发展下去，了解这个事实对我们来说很有意义，但如果无法掌握利用，则一点意义也没有。本书将首先为读者介绍一些技术面工具，能够帮你及早确定趋势是否反转。

接下来才有可能顺势操作，直到证据（也就是技术面指标）显示或者确认趋势再次反转时为止。但是，对于刚接触技术分析的人，我觉得有必要对你做出这样的提醒：本书内容是在基于你已经拥有了价格型态、趋势线、移动平均线等方面的基础技术知识的假设之上提出的。如果你尚不具备这些，我建议你阅读本人撰写的拙著《技术分析入门》(*Introduction to Technical Analysis*)或《技术分析解读》(*Technical Analysis Explained*)。

本书大部分的重点放在介绍自上而下法和类股轮涨（Group Rotation）的周期过程，不过我也会用一定的篇幅探讨若干技术工具，它们可以帮你在庞大的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票数据库中进行筛选。现在，我们出发的时刻到了，第一部分将探讨一些技术分析工具，首先介绍的是“相对强弱”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第1章

相对强弱的概念

The Concept of Relative Strength

概念

相对强弱（Relative Strength，RS）是用来衡量两种证券之间关系的重要技术概念。需要说明的是，我使用“证券”（Security）这一术语来指代可自由交易的实体，它可以是股票、债券、货币、商品期货、期权等等，这样做的目的是为了避免重复。另外，必须强调的是，我们这里提到的相对强弱，与威尔斯·怀尔德（Wells Wilder）的相对强弱指标（Relative Strength Indicator，RSI ）或者通常所说的RSI无关。RSI这种指标，用以衡量一种证券在一段期限内相对于本身的价格强弱趋势，它被绘制成摆动指标（Oscillator），而且是种变动率指标。

这里所谈的相对强弱，则是比较性的相对强弱，亦即拿一种证券与另一种证券相比较，并把结果绘制成连续的线形。相对强弱有几种不同的使用方法。第一种方法是用RS去比较两种资产，以决定购买的倾向，或者增进自己对跨市场关系的了解。如果是这种情况，我们可以拿黄金和债券比较，借以观察黄金价格相对于债券是否处于上升趋势。果真如此，可能表示通货膨胀趋势正在展开。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

另一种可能的用法举例如下：如果评估美国和日本股市的技术面状况，发现两者都处于上涨趋势，但分析两者之间的相对强弱趋势，可以表明哪个市场的业绩会胜过另一市场。

商品期货交易中，价差（Spread）是相对强弱的一种形式。价差涉及一种商品期货和另一种商品期货（如玉米和活猪）之间的关系，此外，价差还可以表明远期期货和近期期货之间的关系。在这种情况下，交易者尝试着找出背离常态的关系，并且利用价差的走势进行操作，直到两种期货合约的关系恢复正常为止。

进一步探究，我们会发现，汇率其实也是一种RS关系。比方说，如果不将另一个国家的货币拿来作为比较，就不存在所谓的“美元汇率”，也就是说，汇率不可能单独存在，因为每种货币汇率其实都是这种货币和另一种货币之间的关系。美元兑欧元的交叉汇率，或者欧元兑日元的交叉汇率，就是这方面例子。

相对强弱最常见的用法，是用来表示某只股票或类股与大盘之间的关系（大盘用标准普尔综合指数、纳斯达克指数等来衡量）。从这种意义来说，相对强弱具有很强的选股概念。

相对强弱线

以一种证券的价格与另一种比较值相除，可以绘制出相对强弱线。分子通常是一只股票的价格，分母则是“市场”的测量值（如纳斯达克或标准普尔500只股票指数）。这一概念也可以通过比较某种商品（如玉米）的价格和商品指数，如商品研究局（Commodity Research Board，CRB）综合指数的方法，延伸到商品交易中。图1-1中，上一部分是个股价格，下一部分是相对强弱线。相对强弱线上升时，表明个股的业绩优于大盘。在这一例子中，分母是标准普尔综合指数，因此相对强弱线上升表明个股的业绩优于标准普尔指数。稍后股价继续上涨，但是相对强弱线止涨回跌，表示个股现在的业绩不如大盘。另一种用法是比较一国的股票或指数相对于某个全球指标，比如摩根斯坦利全球股票指数（Morgan Stanley World Stock Index ），只要做适当的汇率调整，使用原则相同。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

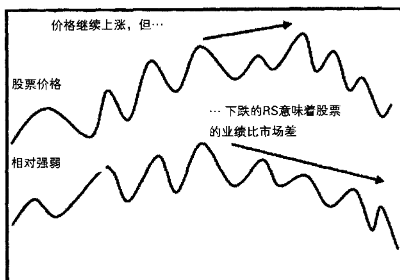


图1-1 价格与相对强弱

相对强弱之所以重要，在于它与绝对价格一样，也随趋势变动。这表明相对强弱本身也适用趋势反转技巧，比如价格型态、趋势线、移动平均线交叉等等。对相对强弱趋势的解读，也受到价格趋势中所使用原则的约束。对此，我们必须要了解的是，相对强弱指标表示相对的概念。相对强弱线上升，并不代表某种证券（如股票）的价格正在上涨，而只表明它的业绩优于市场，或者相对于市场而言在上扬。比方说，用标准普尔综合指数测量的大盘，可能下跌20%，个股则下跌10%。两者的价值都在下降，但RS线却呈上升趋势，因为个股跌得比大盘少。

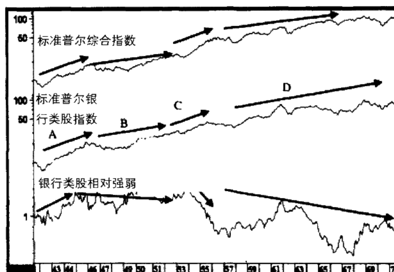
相对强弱何以重要

在察看走势图时，如果我们看到价格上涨，可能觉得这是件好事，买入那种证券是对的。就其本身而言，这种看法并没错，但是如果观察那一价格趋势的相对强弱，我们则可以做得更好。

走势图1-1中，上面是1941年到1971年的标准普尔综合指数，中间是标准普尔银行类股指数。看起来一切都很好，因为两条线在1946年（箭头A）之前一直

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

处于上升趋势，下方的相对强弱线也处于上升趋势，这意味着银行类股的业绩优于标准普尔指数，这是理想的买入状况。接下来的大约7年（箭头B）时间里，银行类股和标准普尔指数都上涨，但相对强弱线大致横向盘整。相对强弱线水平移动，这告诉我们：银行类股的业绩和大盘不相上下。



走势图1-1　1941—1971年标准普尔综合指数、
标准普尔银行类股指数以及银行类股相对强弱

1953年，银行类股和标准普尔指数展开一轮涨势，似乎相当强劲（箭头C），但相对强弱线急转直下，这清晰地表明，表面上看起来很好的事情，不见得相对业绩也很好。最后，箭头D涵盖了走势图的其余部分，意味着银行类股的绝对价格走势虽然令人满意，但是其中似乎蕴涵某些假象，因为相对强弱线继续下滑。在这种情况下，虽然买入银行类股可以赚到钱，但其相对强弱趋势一路下滑，这也告诉我们：如果我们拿钱去买入别的类股，报酬率可能大大高于银行类股。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第2章

怎样解读相对强弱

How to Interpret Relative Strength

解读相对强弱的方式多种多样，其中最为常见的就是正背离和负背离，我们首先来观察它们。

正与负相对强弱背离

价格和相对强弱都上升时，我们将之称为“啮合正常”。重要的趋势往往首先是两个序列啮合正常，但最终相对强弱线无法确认价格创下的新高（图2-1）。这表明，本来对个股有利的情形，开始转变为个股的业绩不如大盘。但是相对强弱走软，不是绝对的卖出信号，它只是个相对信号，表明一种证券开始转为不利，而另一种证券则开始转为有利。

但是价格与相对强弱背离一次或者连续背离，往往能够提供早期的警示信号，并且在稍后的时间里，由价格本身的趋势反转信号确认。例如图2-1中，两者一开始时啮合正常，但是后来相对强弱线和价格负背离三次。最后，价格本身完成了顶部型态并开始下跌。在这一案例中，价格顶部型态的完成，确认了相对强弱的负背离。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

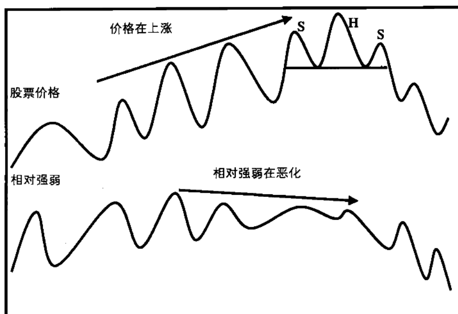


图2-1 相对强弱负背离

在下跌市场中，则是完全相反的情形。熊市中，相对强弱领先于价格上涨，被视为是积极信号（图2-2）。大多数时候，股票的熊市跌到低点之前，公共事

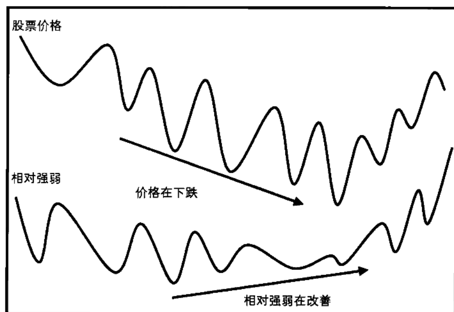


图2-2 相对强弱正背离

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

业股等对利率敏感的股票，相对强弱线往往先行上扬。这是因为，在新的牛市启动之时，它们是早期的领涨股。后面会更详细讨论这件事。

趋势反转信号

移动平均线交叉

有时候，将移动平均线穿越价格线，并以两者的交叉作为趋势改变的信号，是一个好主意（图2-3）。对相对强弱线，理论上，我们也可以这样做。图2-4的表述比较接近真实情况，因为实际应用时，移动平均线交叉会产生许多锯齿波，令人备感挫折。根据我的经验，相对强弱线的锯齿波会更为常见，因为它经常包含大量随机的“杂音”。短期趋势更是如此，即使是长期移动平均线，如40周或65周的指数移动平均线，也经常产生误导或锯齿波信号，次数远多于我们的预期。走势图2-1是通用电气公司（GE）的股价走势图，图表的下方是相对于标准普尔综合指数的相对强弱线。GE是一只非常稳定的股票，让我们来看看25日移动平均线交叉产生的锯齿波有多少！

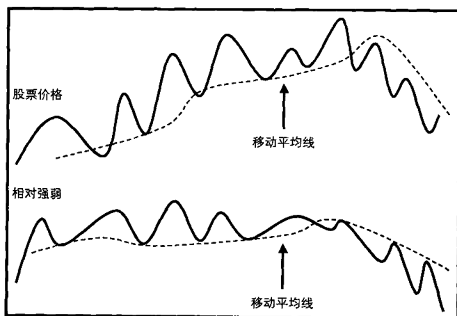


图2-3 相对强弱和移动平均线交叉的理论

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

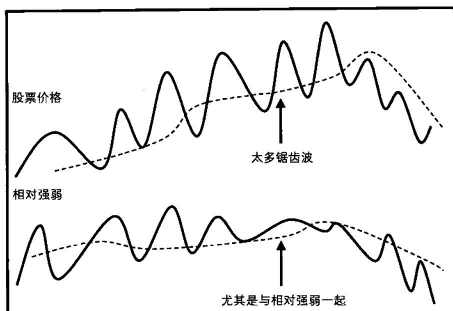
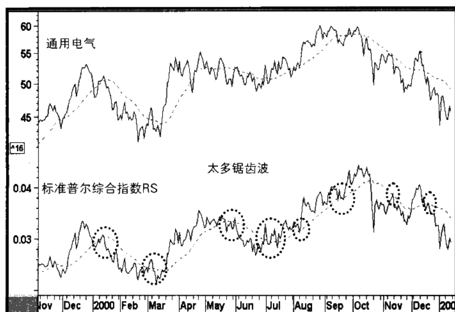


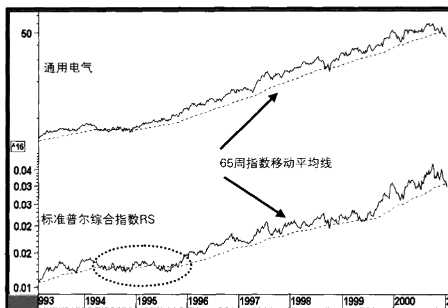
图2-4 相对强弱和移动平均线交叉的现实



走势图2-1 2000—2001年通用电气及相对强弱

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

现在，如果我们把时间架构延长到每周（走势图2-2），锯齿波会少得多。这一次，价格和相对强弱线都使用65周指数移动平均线。图表显示，锯齿波主要集中在1994年，但是整体而言，在这张为期8年的走势图之中，假信号的数量相当少。

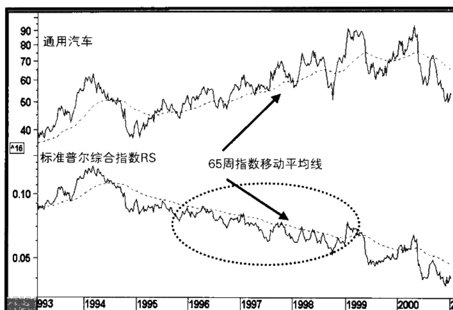


走势图2-2　1993—2001年通用电气及相对强弱

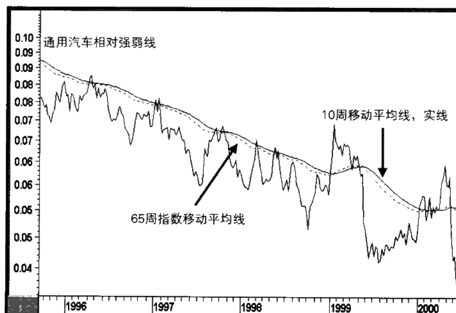
前面提过GE是相当稳定的股票。现在，再来看以G开头的另一只股票，即通用汽车（General Motors）（走势图2-3）。即使是用周线图，股价波动也大得多。两条移动平均线同样都是65周指数移动平均线，从图上可以看出，1996—1998年，锯齿波数量特别多。

走势图2-4只显示了相对走势。不过这一次，我多加了一条指数移动平均线。虚线是65周指数移动平均线，实线则是65周中平滑的10周移动平均线。仍然有一些锯齿波出现，但是完全避开了1996—1998年连续交叉的信号，因为整个时间段之中，65周的虚线一直低于实线。箭头所示为原始线形锯齿波出现的地方。我们付出的代价，是1999年初卖出信号稍稍滞后出现，但就整体操作来说，这只是一笔小钱。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



走势图2-3 1993—2001年通用汽车及相对强弱



走势图2-4 1993—2001年通用汽车相对强弱线

应对以上所述的各种状况，最好的做法是观察10或20年的历史数据，试用不同的移动平均线的组合，确定哪一种可行，哪一种不行。要始终牢记的是，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

千万不要不顾一切地进行曲线拟合，因为如果你过度操纵平均线以拟合历史数据，这种方法将不会有任何效果。

穿越趋势线

我觉得有个更好的方法，可以替代移动平均线法，那就是绘制出相对强弱线的趋势线。图2-5表明，确认“买入”点的一种实用方法，是等到价格和相对强弱的趋势线都被穿越。首先要等待相对强弱线的趋势线穿越，接着，当价格也以一个趋势反转信号确认后，你就可以大胆采取行动。这种共同突破的情形不会经常发生，不过，一旦发生，通常是重要反转的信号。图2-6展示了另一种可能性，即在绝对价格底部出现之前，会出现正背离。这不是买入信号，却为某种积极的行动打下基础，因为它表明技术面正在改善。相对强弱线的下降趋势线遭突破时，就会出现这种情况，并且稍后由价格的类似突破进行确认。我们不一定要靠穿越趋势线来确认，也可以用价格型态的完成、可靠的（我强调要是“可靠”的）移动平均线交叉，或者甚至是更高的高点和低点予以确认。

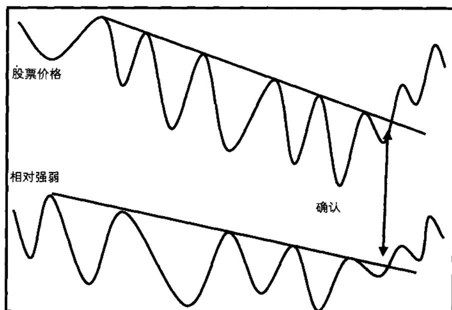


图2-5 相对强弱与趋势线分析

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

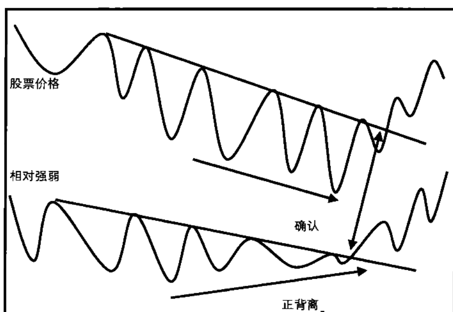


图2-6　相对强弱趋势线分析与背离

图2-7展示两者同时向下突破。这种共同突破有彼此强化的效果，因此，产生的信号强得多。

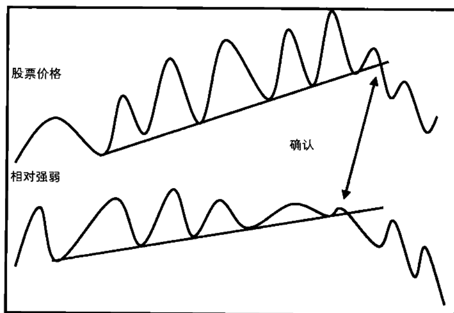


图2-7　相对强弱与上扬趋势线突破

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价格型态

分析相对强弱的趋势时，我们也可以利用价格型态（Price patterns）。图2–8中，相对强弱线完成了头肩顶部型态，这告诉我们相对趋势已经反转。无疑为我们提供了足够的证据，告诉我们应该抛售这种证券，转而买入相对强弱趋势正在反转向上的另一种证券。但是如果你想确定价格即将下跌，而不只是表现滞后时，那么，你也必须见到绝对价格的趋势反转信号才行。在价格跌破那条小的水平趋势线所显示的短期低点之后，这个信号出现了，因为这表示上一个底部和顶部越来越高的走势，现在反转为底部和顶部越压越低。请注意，即使后来的价格反弹到那条趋势线之上，但并没有扭转高点和低点继续往上冲，因此趋势仍被视为向下。

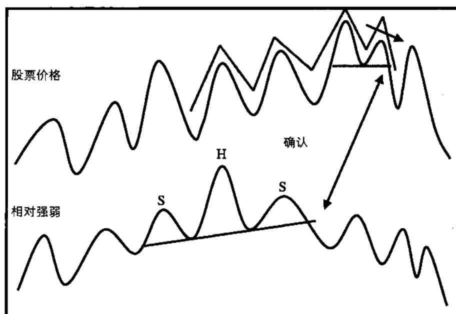


图2–8 相对强弱、价格型态以及高峰–低谷分析

图2–9也是使用同样的方法进行分析，不过，这一次是从下跌趋势反转为上升趋势。首先，相对强弱线与价格出现背离，初步表明两者的趋势可能即将反转。接着，相对强弱线突破箱形区向上发展。再下来，价格完成一个放大的形态，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

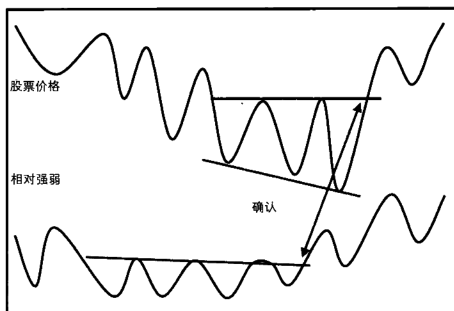


图2-9 相对强弱与价格型态

突破一个平坦的顶部，发出确认信号，表示价格和相对强弱均已反转。

在这个放大的形态中，底下那条向下倾斜的线，把不断下跌的底部大致连了起来，平坦的顶部则表现为水平线。这种型态相当少见，但一旦出现，接下来的反弹往往非常强劲。其实它是倒立的头肩顶部型态，而且因为价格十分看涨，以至于匆忙地完成了右肩形态。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第3章 相对强弱的市场实例

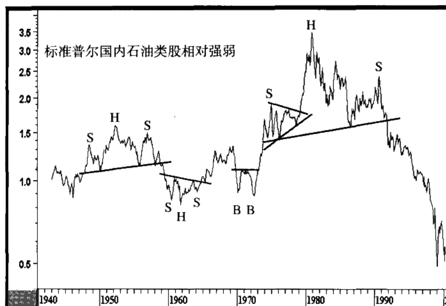
Marketplace Examples of Relative Strength

标准普尔石油类股与计算机类股

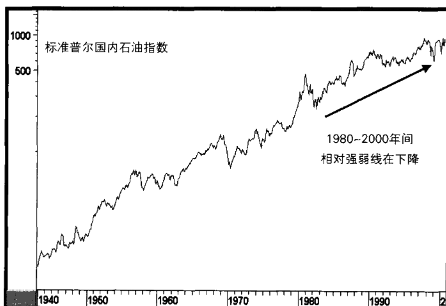
走势图3-1是标准普尔美国国内石油类股的相对强弱线，指的是它们相对于标准普尔综合指数的强弱。这张走势图涵盖的期限很长，包含20世纪一大半的时间。该图形表明相对强弱线也有价格型态和趋势线，因而十分有益。这些图形不会经常完成，但我们发现，它们之后往往出现持续多年的相对价格走势。这一点要牢记在心，因为我将描述的大部分型态，尽管在走势图上看起来很小，实际上却延续很长时间。因此，它们的完成，表明环境发生了变化，而且这一变化通常持续许多年，甚至长达几十年。比方说，20世纪50年代末，这条线形成了长达15年的头肩顶部型态。这种规模的突破，发出了市场情绪变化将持续很长时间的信号。确实，直到20世纪60年代末，RS线才回到当初向下突破的点。20世纪60年代相对强弱线向上突破倒立的头肩顶，之后涨破双底，而且到20世纪70年代和80年代，则形成了剧烈上涨走势。后来形成了盘整三角区，这一信号再次获得确认。事后再进行分析，包括20世纪70年代、80年代和90年代初的整个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

时期，是个巨大的头部型态。任何人，只要看到了市场已经跌破这么巨大的头肩顶，都应该好几年里不去炒这种类股才对。但在那时，没有办法知道相对强



走势图3-1 1940—2001年标准普尔国内石油类股相对强弱线



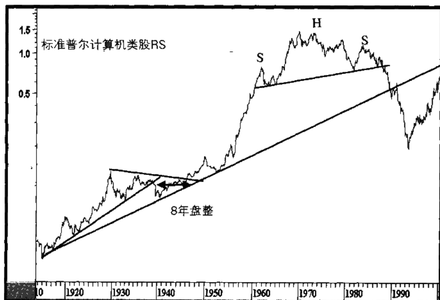
走势图3-2 1940—2001年标准普尔国内石油指数

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

弱线会长期重挫，可是，在形成了长达20年的顶部型态后，这一信号的警告含义应该足够强烈，而普通股民也应该了解到这个警告，并采取相应的行动——避开石油类股。由于这是相对走势图，它没有告诉我们这种类股的绝对价格表现。具有讽刺意味的是，走势图3-2显示石油类股的价格上扬。即使这样，相对强弱线下降告诉我们：投资其他类股，能够获得远高于石油类股的回报。

标准普尔计算机类股（以前称作事务设备类股）的相对强弱线如走势图3-3所示。首先是20世纪30年代中期突破了25年的上升趋势线，然后盘整了8年，接下来相对强弱线向上突破20年的下跌趋势线，开始了一轮漫长而且可巨幅盈利的涨势。如果你仔细观察，会发现那条线其实是一个对称三角形的顶边。在其向上突破之时，我们无从得知这一走势如此漫长而坚定。但是，也许我们有信心得出这样的结论：5~10年内，计算机类股的业绩将优于标准普尔指数。毕竟，突破20年的趋势线，是比较罕见的现象。

接下来的大事，是20世纪80年代末，相对强弱线跌破了30年的头肩顶，之后大跌。这段跌势中，相对强弱线也跌破80年代的上升趋势线，即使经历了90



走势图3-3 1910—2001年标准普尔计算机类股相对强弱线

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

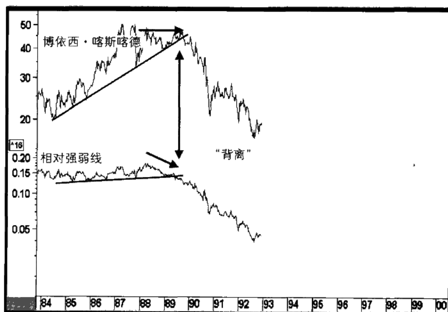
年代末的强劲反弹，相对强弱也只是回到20世纪上升趋势线的延伸段。

显然，我们不会每周都研究这么长期的走势图，但有可能的话，每个季度一定要仔细观察相对强弱技术面结构的长期画面，以了解主趋势是否出现。我们会更加频繁地观察涵盖期限短得多的月线图，接着再下移到周线图和日线图。稍后我会讨论这些短期的走势图，但现在继续探讨几只个股的月线图。

个股和相对强弱分析

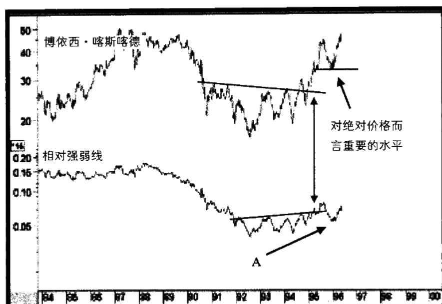
走势图3-4展示了博依西·喀斯喀德公司（Boise Cascade）的价格和RS线。起初，相对强弱线下降，价格却不然。我把这种情形称为背离，但在技术上来说，这种表现并非背离，因为价格只涨到接近以前的高点，并没有超越它。尽管如此，RS的下降趋势的确表明后市不妙。但这一点在最初并没有获得确认，当我们绘制出了价格和相对强弱的两条上升趋势线时，才对此予以了确认。

相对强弱上升趋势线首先被突破，接下来，绝对价格趋势线也被突破，然后两者携手下跌。在这一案例中，RS线一开始显露的弱势，是一个警示信号，预

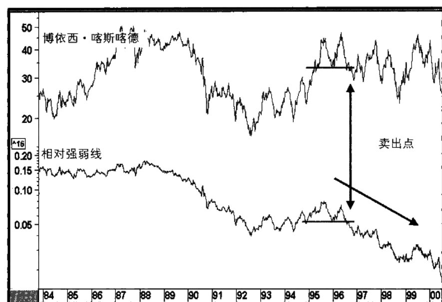


走势图3-4 1984—2000年博依西·喀斯喀德公司与相对强弱线

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



走势图3-5 1984—2000年博依西·喀斯喀德与相对强弱线



走势图3-6 1984—2000年博依西·喀斯喀德与相对强弱线

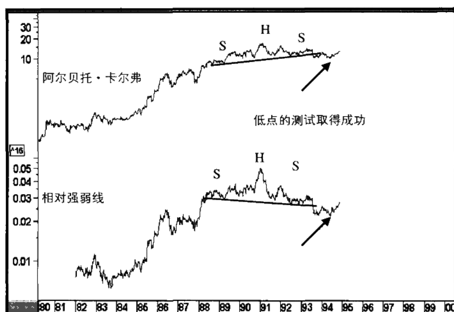
示绝对价格可能下跌。

走势图3-5显示了两条线最后终于深度下跌，开始筑底的情形。这一次，先

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是价格向上突破。而情况正常时，我喜欢看到相对强弱领先。由于相对强弱没有先行突破，于是，我们难免会有所怀疑。价格向上突破之后强劲反弹，相对强弱也终于脱离底部。但是绝对价格的飙涨走势并没有得到相对强弱线的全力支持，相对强弱线这时又开始反转向下。此时一切都还好，因为这只是相对强弱在向上突破之后出现的正常的回调。跌势在向上突破点下方的位置停止，而且在小幅反弹后，A点的低点很明显是个重要的基准。如果相对强弱线后来跌到A点以下，那就表明高点和低点同时越跌越低的力量已经增强，这也表示相对强弱的向上突破是个假突破。静静观察，盘整的向上突破之后，通常是往反方向走。价格本身建立起底部，而这也是重要的基准，因为万一跌破，高点和低点将越跌越低。走势图3-6 表明相对强弱线遇到很大的麻烦，因为它跌破向上突破后的低点，此外，价格也跌破了此前的底部。两条线同时跌破，为我们提供了卖出信号。请注意RS线此时已经跌到新的熊市低点。

后来，实际的价格走势处于箱形区间内，出现许多容易产生误导的价格走势，而且直到走势图的最后才下跌。但是RS线持续下滑，告诉我们最好把钱投资到



走势图3-7　1980—2000年阿尔贝托·卡尔弗与相对强弱线

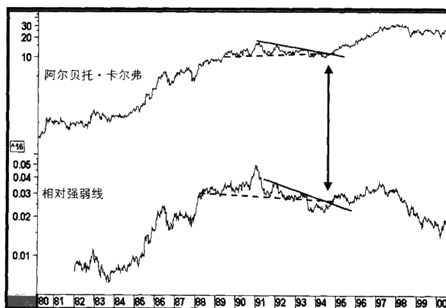
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

别的地方，因为整个时期内，博依西·喀斯喀德公司的业绩远比大盘更差。

寻找锯齿波的走势

出现了共同向上的突破时，很自然的，我们会预期趋势会反转或横向整理。但是我们必须时时提防锯齿波的信号，因为价格毕竟是由市场参与者的心理决定的，而且我们知道，人们可能改变主意，也的确曾经改变主意。

就这方面来说，走势图3-7中，阿尔贝托·卡尔弗公司（Alberto Culver）的两条趋势线都被向下穿越，因而有很好的理由得出结论，认为接下来价格可能下跌，因为这两条趋势线都是头肩顶的颈线。果然，价格和相对强弱线都跌了一段时间，然后反弹，再回跌试探反弹向上的低点。接下来的一大考验是观察它会不会跌破这个低点，要是没有跌破，则表明缺乏后续的下跌压力，而这个头肩顶之后不是常态。这时从技术面上来说，当然不看涨，但卖出信号的有效性也让人稍感怀疑。假设我们在跌破颈线时做空，那么，要首先制订好出场的策略，以防情况的发展出乎意料。如果价格和相对强弱线都回升到各自的颈线



走势图3-8 1980—2000年阿尔贝托·卡尔弗与相对强弱线

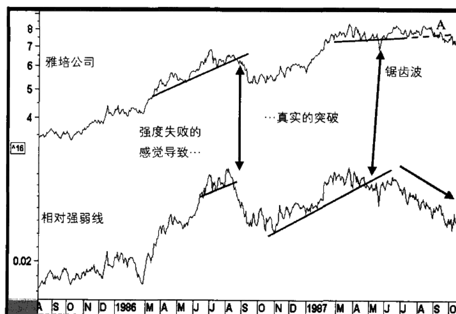
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以上，那这是第一个线索，表明向下突破是无效的信号。走势图3-8恰好展示了这种情形，请注意，这幅图中的绝对价格也涨到右肩以上。

现在我们可以来看走势图后市看涨的一面。走势图3-8表明，我们还有可能绘制出两条下跌趋势线。要是两者共同向上突破两条趋势线，则表示前者的跌破属于锯齿波走势，而锯齿波之后经常是向着反方向大幅变动，所以，向上突破这两条趋势线，表明走势将上涨。而且绝对价格和相对价格都已经开始出现高点和低点都越来越高的趋势，因此，后市看涨的气氛日趋浓烈。果然，后来出现了非常可观的涨势。

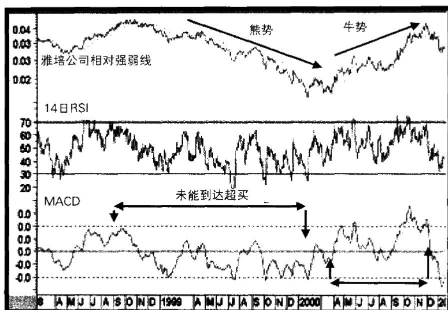
接受各种可能性

我们的最后一个例子是雅培公司（Abbott Labs），如走势图3-9所示。这张走势图展示了1986年4月相对强弱线创出新高但价格没有跟随其创下新高的情形。表面看来，这似乎是利多因素，但是正背离出现在下跌之后，不是上涨之后。如果价格不能在相对强弱线上涨之后确认相对强弱线发出的信号，那么应



走势图3-9 1985—1987年雅培公司与相对强弱线

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



走势图3-10 1998—2001年雅培公司相对强弱线与两个指标

视为背离。接着，如果价格和相对强弱线都向下突破，就发出了卖出信号。后来，也正如预料般出现了这样的情况，因为两条线都跌破了重要的上升趋势线。

稍后，我们有可能绘制出另外两条趋势线，它们同时被向下穿越。请注意，绝对价格跌破趋势线之后变成了锯齿波，但相对强弱线不是这样。每当见到这么弱的相对强弱线，我们都应该提高警惕：首先，即使价格再创新高，逐步下滑的相对强弱线也表明，这种投资对象并不是太好，应该还会有更好的投资对象；其次，相对强弱走软也经常透露这样的信息，绝对价格的技术性结构并不是那么好。毕竟，如果个股价格上涨的速度不如大盘，那么，一旦大盘急转直下，这只股票岂不是会率先下跌？

看到这张走势图的右方，你可以理解那是什么意思。价格横向移动，趋势线的延伸段到A点时再度被跌破。而且，相对强弱线很弱，创下了熊市的新低。

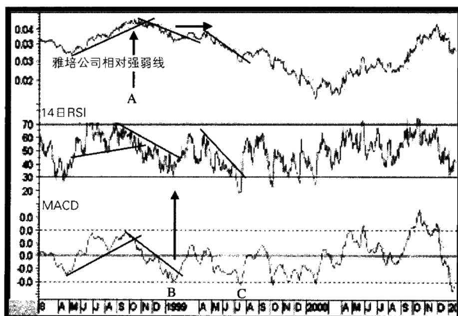
总而言之，相对强弱线是个有用的工具，这一点很清楚。首先，它会根据绝对价格的根本技术面强势或弱势，发出情况究竟是正在改善还是在恶化的警示信号。换句话讲，如果价格上涨之时相对强弱不断减弱，那这是坏兆头，反之亦然。其次，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

相对强弱趋势本身能够告诉我们哪些股票最强势，或者告诉我们应该避开哪些比较弱势的股票。

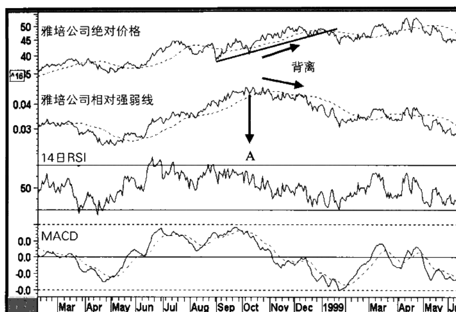
相对强弱与短期动量

相对强弱的趋势也可以从动量的角度来分析。在走势图3–10中，雅培公司的相对价格线位于上方，接下来是RS线的14日相对强弱指标（RSI），最下方则是相对强弱线的平滑异同移动平均线（MACD）。我们可以清楚地看出，图中包含两大环境。首先是1998年底到2000年初的熊市，然后是一段牛市。现在来更仔细地观察MACD。在熊市期间，MACD未能到达超买区，而超卖读数也没有发出上涨的信号。牛市的情况恰好相反，这是典型的摆动指标走势，因为是主牛市改变了它们的特征。就像北半球的鸟群，摆动指标在冬天或熊市中往南移，等到夏天或牛市，则往北移。每当你看到超卖摆动指标未能激发涨势，就表示主趋势可能看跌。当然，并非次次都是如此，但在许多情况中，这个原则是真实存在的。



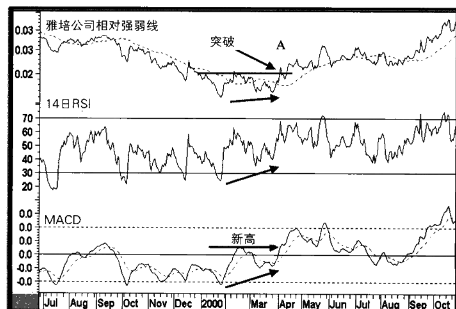
走势图3–11　1998—2001年雅培公司相对强弱线与两个指标

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



走势图3-12 1998—1999年雅培公司相对强弱线与两个指标

现在我们可以着手分析相对强弱趋势。在走势图3-11中，实际的顶部发生在A点箭头所指的地方。疲软的迹象很快就开始显现，因为相对强弱的RSI和相



走势图3-13 1999—2000年雅培公司相对强弱线与两个指标

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对强弱的MACD，都跌破了上升的趋势线。接着RS本身也跌破上升趋势线，对其进行了确认。三者先后跌破上升趋势线，并没有重要到发出熊市信号的地步，但绝对意味着上升趋势将在未来数个月之内受到阻力。它等于告诉我们：未来几个月，雅培制药的业绩不可能优于大盘。实际上，RSI趋势线正是头肩顶的颈线。

进入1999年，价格走势越来越令人失望。B点的超卖状态，只引发箱形区间的横盘走势，之后恢复相对跌势。此外，考虑到B点之后涨破趋势线的情形，本来应该有剧烈的上涨走势，实际上却没有。见到这样的走势，通常是熊市来临的前兆。发出假信号的指标，一般会有反趋势的走势，实际的趋势会接着往相反的方向发展。C点之后涨破趋势线后的走势，同样令人失望。走势图3-12包含了相同的三种相对强弱指标，但我把实际的价格绘制在最上面，A点箭头就是大约在稍早前相对卖出信号发出的地方。但是走势图3-12表明，绝对价格继续上扬。绝对价格接着和相对强弱线负背离，表示技术面呈现弱势。不过它仍保持处在1998年9月到1999年1月非常重要的上升趋势线上方，直到1999年1月的确认点，绝对价格跌破趋势线，才发出卖出信号。如果相对强弱线此前发出的卖出信号不能视为应该全部抛售、退出市场的充分证据，那么，绝对价格跌破趋势线，肯定是这样的证据。

走势图3-13包含了走势图3-12中更为牛势的一段时期。不要忘了，进入这一时期，相对强弱线处于强大的熊市中，动量指标曾经发出假信号。但在A点，我们见到两条动量线都有上攻的迹象，因为在上方的相对强弱线第二个低点的地方，它们都没有跌到均衡水平下方。也请注意，MACD已经上升到以前的高点上方，表明此时宜做多，不宜做空。

最后，相对强弱线在A点涨破连接双底之间高点的水平线，确认了这个信号。与此同时，它确认了一连串越来越高的高点和低点正在出现。在整个熊市中，每次反弹走势的高点，都低于前一次的高点，低点也是一样，所以，如果与高点和低点越来越低的走势相反，后市则十分看涨。

以上只是非常简要地介绍相对强弱概念及其应用，但读者应该了解得十分清楚，知道从某种程度上了解了这一主题，对于选股十分重要。接下来我们要介绍第二种工具：平滑的长期动量。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第4章

平滑的长期动量

Smoothed Long - Term Momentum

市场的周期模型

技术分析中有许多趋势，但最常使用的是短期、中期和长期趋势。长期趋势往往称为主牛市或主熊市（primary bull or bear market），如图4-1的粗线条所示。一般来说，主上升趋势和主下跌趋势短则9个月，长则3年，甚至更长。由于建设比破坏要花更长的时间，所以主上升趋势持续的时间，通常比主下跌趋势长，前后两次低点相隔略短于4年。本书将在后面的内容中就主趋势进行深入探讨，现在，只要了解所谓的4年商业周期构成的主趋势概念就可以了。此外，我们不应该只了解主趋势的方向，还必须了解它的成熟度（maturity）。对投资者和交易者而言，这一点很重要。如果你以半年到2年为投资期限，那么在主趋势钟形曲线上选择最恰当的时间点进出场，其重要性不言而喻。但是，投资期限为2~6周的交易者，也应当了解主趋势的方向和成熟度。这是因为主趋势会“浮起所有的船只”，而且短期趋势的强度和可靠性，受主趋势的方向影响很大。稍后还会再谈这一点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

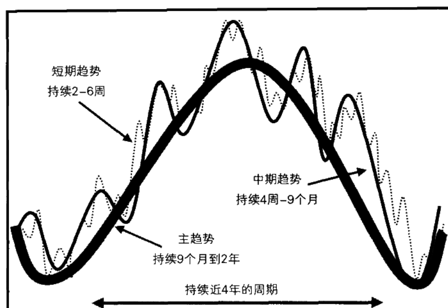


图4-1 市场周期模型

价格不会直线上升或下跌，而是偶尔被中途的反弹和回调打断，如图中的细实线所示，这些中途的波动通常持续6周到9个月。在牛市中，上涨走势持续的时间往往比熊市中的长，反之亦然。某些情况，如有反趋势波动，中途的价格走势可能短到只有3周。中期的反弹和回调走势也会被打断，这一次是被持续2到6周的短期趋势干扰。短期趋势如图4-1中的虚线所示。

趋势不只有上述三种。比方说，持续8~25年的超长期趋势（secular trend），其中包含多个主趋势。同理，短期趋势也可再度细分成更短的期间，根据每个小时或其他的盘中数据画图。但为了说明方便起见，我们只谈短期、中期和主趋势。

选择个股时，确定目前所处的长期周期（如粗实线所示）的位置非常重要。我有一些工具能够协助我们实现这个目标，不过首先有必要进一步认识：为什么了解主趋势对投资者和短线交易者来说都很重要。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

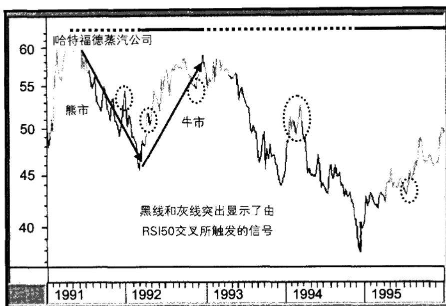
为什么投资者和短线交易者都要了解主趋势

"涨潮时，所有的船只都会上升"，这个原理也适用于市场。例如主牛市中的短期买入信号，往往会产生有真实价值的走势，相反的，牛市中的卖出信号发出之后，经常出现盘整走势，或者根本没有下跌。同样的原理适用于熊市，但情况相反。比方说，卖出信号发出之后，经常出现有真正价值的做空机会，而买入信号往往产生盘整走势或者锯齿波，这时并非很好的买入机会。下面所述这句话十分重要，务需牢记：锯齿波总是以反趋势的方式发生。这表明，如果你正从资料库中筛选短期的买入对象，务必确定你监测的股票处于主牛市。如果寻找做空对象，一定要确认那些股票处于主熊市。当然，这种事情也有例外。但是基于同样的道理，如果技术面的证据强烈表明某种证券正处于熊市，那么，不管短期技术面多么看涨，你都不应该买，因为那很有可能只是锯齿波的信号。

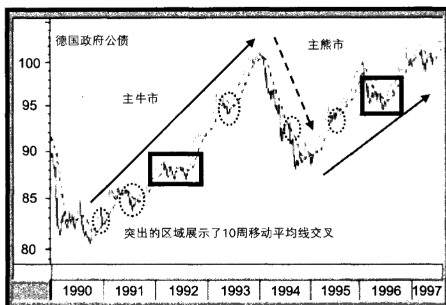
走势图4-1被分成主牛市和主熊市。上方的实线表示牛市，虚线表示熊市，前两个主趋势用箭头标注。你可能已经注意到，价格是用灰线和黑线标注的，颜色不同，是短期动量信号造成的。14天的RSI涨上或跌破50的均衡水准，就会发出这样的信号。我不建议采用这套系统，这里只把它当做一种工具，用以触发看涨和看跌的短期环境，此处说明在主趋势的方向中发出的短期信号，以及在反方向发出的信号。就这一点来说，你可以发现，椭圆之中的所有信号都是锯齿波。不仅如此，它们也是反趋势信号。比方说，最左边那个椭圆，是熊市中的买入信号。接下来1992年初的那个椭圆，则是牛市中的卖出信号，以下依此类推。大体来说，符合主趋势的大部分短期信号，盈利的可能性较大，但我们也不能说一定会这样，因为技术分析中没有百分之百的保证。

走势图4-2展示了德国政府公债（Bunds）的走势，其原理相同，黑线和灰线标注主趋势的方向，但这一次是由10周移动平均线交叉而触发。我们可以看出，往主趋势方向触发的短期信号，并非每一次都能盈利。我把一些锯齿波信号框在两个长方形中。左边的长方形是盘整型态，不管是买入信号还是卖出信号，都产生锯齿波。这并没有什么异常，因为在主上升趋势或下跌趋势中，确实会

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



走势图4-1 1998—2001年哈特福德蒸汽公司与短期的买入和卖出信号



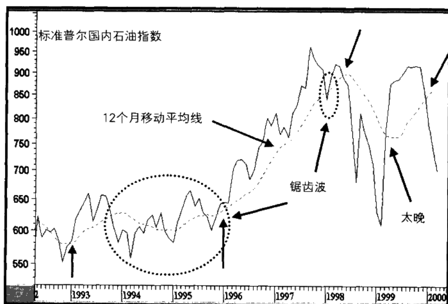
走势图4-2 1998—2001年德国政府公债与短期的买入和卖出信号

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有箱形区间出现。因此，锯齿波的买入信号，确实会出现在主牛市中，反之亦然。即使如此，椭圆中的信号也表明，绝大部分假信号会以反趋势的方式发展出来。

如果我们能迅速识别每一次主趋势的反转，一定能够获得丰厚的利润。很遗憾，事情没那么简单。我们使用的指标，往往直到事实发生之后很久，才会发出反转信号。一个好用的方法，是把12个月移动平均线交叉视为主趋势反转的信号。我选这个时间跨度，是因为这一方法在多个市场中测试的结果相当好。虽然，6个月和7个月的测试结果也相当好，但我们必须指出，没有一种时间跨度绝对完美，所有的时间跨度都有美中不足之处。在走势图4–3中所示的标准普尔国内石油类股指数走势之中，我们可以看到一些不错的信号，但也有不少的锯齿波。最后，我们也发现1999年初的买入信号来得太迟。这只是确认长期趋势反转的许多技巧之一，比方说，我们可以观察重要的价格型态是否完成、是否穿越趋势线等等。它们都不完美，而且除了移动平均线交叉，它们都没有出现在这些重要的时点。

技术分析的缺点在于，我们必须承认，没有哪种指标是绝对完美的，这是



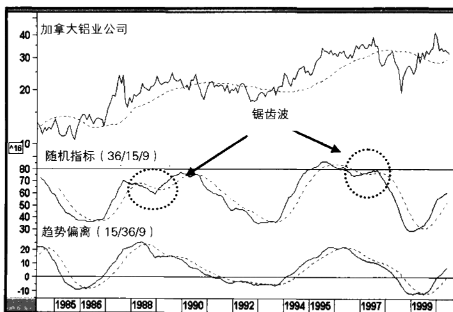
走势图4–3 1992—2000年标准普尔国内石油指数及12个月移动平均线交叉

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

事实。因此，往往有必要折中考虑。一种实用概念是计算平滑的长期动量指标，以复制主趋势曲线，如图4-1所示。动量指标平滑化，和原始状态比起来，优点在于它能够使投资慎重放慢速度，并为你提供更好的点子。因此，在判断主趋势是不是超卖，是否可能反转向上，或者是不是超买，是否可能进入空头阶段时，会容易得多。不管是价格还是相对强弱线，都可以算出这种动量平滑数字，并且绘制在走势图上，但是现在，我重点关注价格。问题是，我们应该使用哪种指标?

随机指标

走势图4-4展示了标准普尔铝业股指数的两种平滑动量指标。我们旨在找出能够反映这个指数重大波动的指标，而且反转点相当接近重要的高点和低点。位于中间的那个指标，是36/15/9随机指标。36指36期K%，15是减缓因子，在图上用实线表示。最后，9代表平滑后的D%，在图上用虚线表示。解读随机指标的方式有许多种，但在这里，我只看K%和D%的交叉。显然，它在反映指数的大幅



走势图4-4　1984—2000年加拿大铝业公司与两个指标

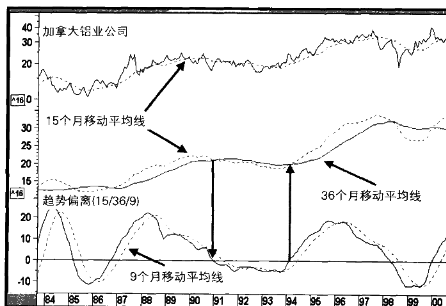
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

波动上，表现得相当不错。

问题是图中出现两次锯齿波，在图中用椭圆圈了起来。36/15/9的组合不是唯一的可能性，却是我能提出的最好的指标。虽然随机指标并不完美，我们却可以这样说：从确认主趋势反转的角度来讲，它让我们可以做到大致正确。

趋势偏离（价格摆动指标）

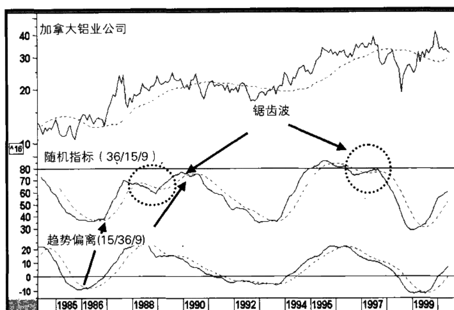
走势图4-4下方的线是15/36/9趋势偏离（trend deviation）指标。趋势偏离指标是种摆动指标或动量指标，计算方法是以收盘价格或是移动平均数除以某种趋势的测量值。趋势测量值通常是一种长期的移动平均数，从走势图4-5中可以看出怎样计算。上方绘制的是收盘价格和15个月移动平均线，这条移动平均线重绘制于中间部分，并与36个月移动平均线放在一起。下方则是趋势偏离指标，用36个月移动平均数除以15个月移动平均数而得。每当两条移动平均线的数字相同，摆动指标的读数就是零。左边向下的箭头，指出15个月移动平均线穿越36个月移动平均线向下，右边的箭头则是穿越向上。读数为零时告诉我们，15个



走势图4-5 1984—2000年加拿大铝业公司与趋势偏离指标

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

月移动平均线何时与36个月移动平均线交叉向上和向下。摆动指标为正时，表明15个月移动平均线在36个月移动平均线之上，反之亦然。和趋势偏离指标绘制在一起的虚线，是它的9个月移动平均线。这条9个月移动平均线，用来发出趋势偏离指标何时转变方向的信号。有些绘图软件把趋势偏离指标称做价格摆动指标（price oscillator）。

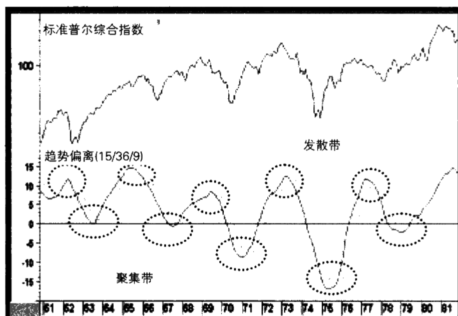


走势图4-6 1984—2000年加拿大铝业公司与两个指标

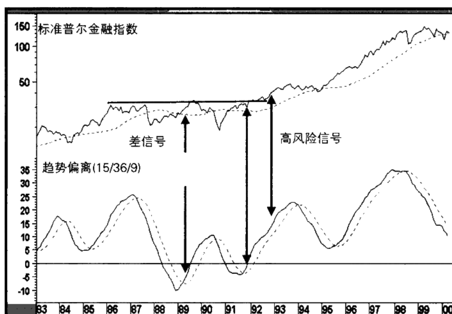
从走势图4-6可以看出，趋势偏离指标并没有出现随机指标在1988年和1997年出现的锯齿波。而且有时候，偏离摆动指标领先于随机指标，比如1985年的底部和1988年的高点。其他的反转大致同时发生。因此，趋势偏离指标造成的锯齿波似乎比较少，而且大致说来，时机较为准确。

走势图4-7所示为20世纪60年代和70年代标准普尔综合指数与相同的趋势偏离指标。可以看出，它很好地反映了标准普尔指数的周期性波动。大部分底部或聚集带发出的信号都相当好，绝大多数的顶部或发散带同样如此。这种事情对交易者和投资者帮助很大，投资者运用资金的时限比较长，因此，了解大盘和个股的主趋势何时可能反转，对他们十分有益。了解主趋势的方向，对交易

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



走势图4-7 1961—1981年标准普尔综合指数与趋势偏离指标



走势图4-8 1983—2000年标准普尔金融指数与趋势偏离指标

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

者也有用，因为牛市中的短线买人信号发出之后，涨势往往较强，而熊市中的买人信号发出之后，经常出现锯齿波的走势。

重要的是我们应该注意到，虽然这个指标的一致性相当，却并非很完美。走势图4-8展示了标准普尔金融类股指数，反转点反映指数的大幅度波动，但是有关移动平均线交叉出现得太晚，失去了实用价值。例如1988年的交叉，非常接近最后的高价，1992年的一次也是如此。

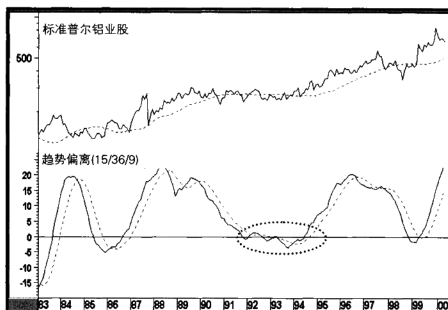
确定摆动指标信号得到某种价格趋势信号的确认，是使用动量指标的好方法。1986年到1992年，没有出现趋势突破的现象，直到1992年底水平趋势线被穿越。但在那时，摆动指标超买状态相当严重，结果产生高风险的信号。没有人能确定，处于超买状态发出的信号，价格就一定不会上涨。但是如果交叉发生在接近零或零以下的地方，则上涨的可能性大得多。这是我喜欢在交易和投资时使用游击战法的原因之一，换句话说，最好是等到几个趋势反转的证据明显出现之后再采取行动，而不要每看到一个信号，就深信不疑地买入或卖出。到超级市场买番茄时，你一定会从货架上挑选最好的、没有碰坏的番茄，而不会随便看到一个就捡一个。在金融市场中交易或投资，同样如此。只在比较好的信号出现后才会采取行动，也就是说，等到更多的指标指向同一个方向，以及摆动指标更接近超卖而非超买状态时再说。

稍后我们将使用的一种方法，是首先挑选出技术面不错的类股，然后仔细研究其中的个股，观察哪只才是理想的买人对象。

从类股着手

走势图4-9展示了标准普尔铝业股的走势。整体而言，趋势偏离指标的波动非常大，但1958年和1992年出现了两次显著的锯齿波信号。要避免受这种极易产生误导作用的信号影响，方法之一是等价格本身发出某种趋势反转信号再说。毕竟你不能买卖动量，只能买卖价格。动量指标能做的事，只是指出根本的技术面正在恶化或改善。只有价格才能告诉我们，它有没有对动量的变化做出反应。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

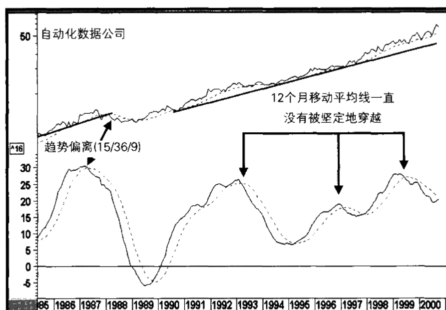


走势图4-9 1983—2000年标准普尔铝业股与趋势偏离指标

比如，在走势图4-10展示的自动化数据公司（Automatic Data）的走势中，我们可以在1985年到1987年之间绘制一条上升的趋势线。价格跌破这条趋势线时，就确认了趋势偏离指标穿越移动平均线而下行时发出的卖出信号。1992到2000年的8年间，摆动指标发出了三次卖出信号，但之后价格都没有下跌。事实上，在整个这段时期内，价格一直没有坚定穿越12个月移动平均线（图中的虚线）而下跌。即使到了2000年底，价格依然在趋势线之上。这是个极端的例子，但由此可见，等待价格确认信号十分重要，千万不要被动量指标如何看涨或看跌所诱引而进行操作。

基于这样的认识，我们再来看走势图4-11，尤其是1992—1994年那段时期。可以看出，摆动指标触发两个锯齿波信号。请注意，价格一直没有对此予以确认，因为没有突破到新高点。稍后的走势也确实如此，但请先注意，我们可以绘制出一条摆动指标的小型下跌趋势线。第三个买入信号和穿越趋势线大约在同一时间触发，因此，这给了我们很强的动量信号。不过它仍然只是动量信号，直到9月30日，价格突破到水平趋势线以上才获得确认。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

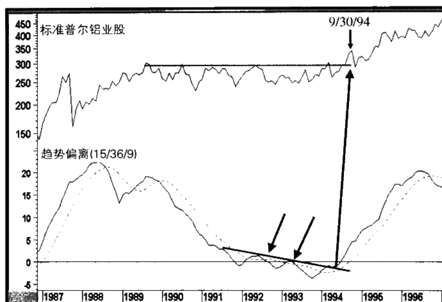


走势图4-10　1985—2000年自动化数据公司与趋势偏离指标

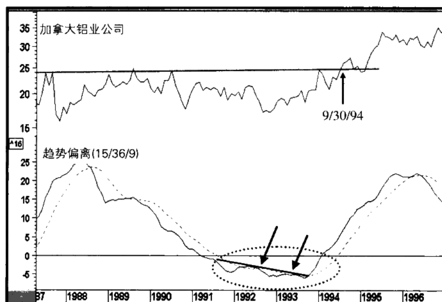
现在来看一些铝业股的实例。走势图4-12展示了加拿大铝业公司（Alcan）的走势。技术面非常类似——两次锯齿波，之后摆动指标向上穿越趋势线，最后则是价格在9月30日突破趋势线而上行。

另一只铝业股，即美国铝业公司（Alcoa）的图形十分类似（走势图4-13），因为出现相同的锯齿波以及在9月30日突破趋势线。但是走势图4-14中，雷诺兹金属公司（Reynolds Metals）并没有出现9月30日突破趋势线的相同情形。价格确实涨到1994年稍早前所创的高价上方，但没有继续向上穿越趋势线。虽然后来确实涨破趋势线，但其走势相当令人失望。其实，较早之前就有一些迹象表明这一走势将会疲软。摆动指标在与移动平均线交叉的同时，也向上穿越下跌趋势线，这一点和另外两只股票一样，但它没有出现锯齿波信号。它的走势比类股指数和另两只成分股疲软。此外，加拿大铝业公司和美国铝业公司的价格趋势线呈水平状，雷诺兹则是下跌。就整体而言，雷诺兹显然是三只股票中最弱的一只。这些事实证明了一个投资原则：在几乎所有的向上突破的情况中，挑选最强类股中的最强股票，通常能够获得丰厚的回报；买滞后的股票很难赚

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

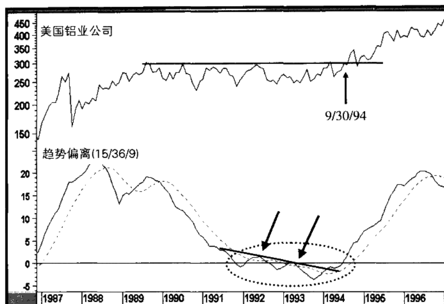


走势图4-11 1987—1996年标准普尔铝业股与趋势偏离指标

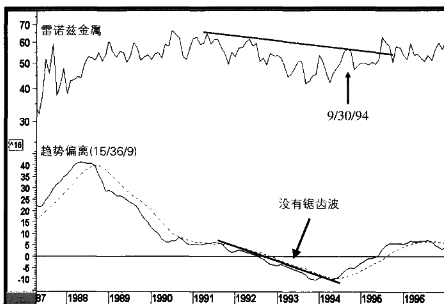


走势图4-12 1987—1996年加拿大铝业公司与趋势偏离指标

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



走势图4-13　1987—1996年美国铝业公司与趋势偏离指标



走势图4-14　1987—1996年雷诺兹金属与趋势偏离指标

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

到钱，因为它会滞后，通常其滞后的理由十分充分。事实上，强势类股中的先行股，往往会变得更强。就算走势疲软的股票能够迎头赶上，通常也是在趋势行将结束之时才出现，因为这时，市场的投机氛围最浓厚。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第5章

引入加权总和变动率指标

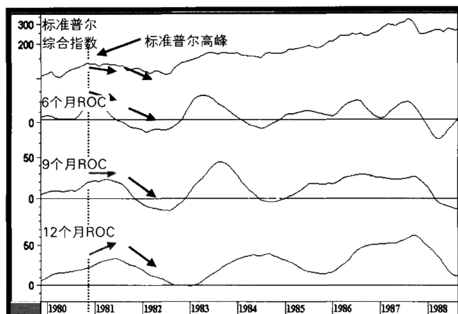
Introducing the Know Sure Thing

前言

从显示大致的周期性波动以及提前预示反转点而言，趋势偏离指标显然运行得相当不错，但我更喜欢使用一种称为加权总和变动率（Know Sure Thing，KST）的摆动指标。我在多年前发展出这个指标，为的是可以在即时性和敏感性之间取得折中。一般来说，即时性强、非常接近最后的高价和低价的指标，通常会产生许多锯齿波的信号。相反，能够避开锯齿信号的指标，往往太晚才转向，以至于失去实用价值。KST如何在两者之间取得均衡？从走势图5-1的标准普尔综合指数来看，你会发现，垂直线的地方有个重要的反转点，标准普尔指数之下是三个变动率指标（Rate-Of-Change indicators，ROC）。我用6个月移动平均数来平滑实际数据，以此突显它们的根本趋势。让我们来更仔细地探讨1981年的顶部。标准普尔指数在垂直线的地方达到高价后，并没有马上下跌，而是在箱形区间内横向盘整。出现这种情形的原因，在于摆动指标反映的三个周期，各自在不同地变动。6个月的下跌，9个月的横向移动，12个月的持续上扬。事实上，6个月移

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

动平均线的下跌趋势，正好被12个月的涨势抵消。后来在第二个箭头处，标准普尔指数跌得比较剧烈。请注意，此时三个摆动指标都在下降。



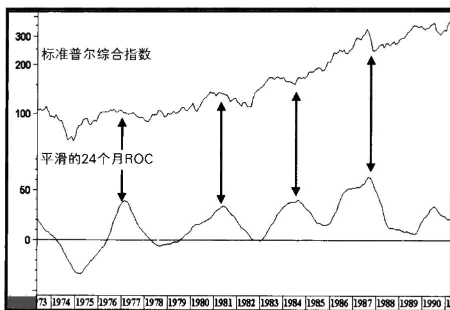
走势图5-1　1979—1988年标准普尔综合指数与三个指标

我们这里所谈的技术原则在于，任何时间点的价格，都取决于几个时间周期的互动。在走势图5-1中，每个ROC的期限反映不同的时间周期。如果三个ROC同时反转，就表明至少三个时间周期的走势相同。大致来说，往同一个方向走的时间周期越多，趋势越强，这被称做共同性原则。

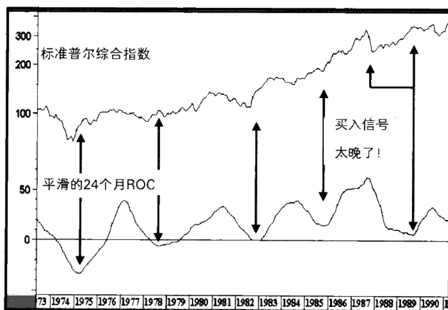
走势图5-2展示了另一种平滑ROC。这一次用的是24个月的期限，平滑因子则是6个月的移动平均线。可以看出，它能够反映市场的主要波动。箭头指向这个平滑ROC的高峰，其中有几个和标准普尔综合指数的高峰对得相当齐。但是1984年和1987年的高点，则根本没有发出好的信号。走势图5-3则改用低谷来进行相同的描述，大多数时候，这些信号都比较准确，但1987年的低点却相差甚大，直到1989年的高点才发出信号。因此，如果我们能够找出一种指标，反映平滑24个月ROC的所有波动，则十分有益。它同时也比较敏感，因为方向的反转点比较接近市场的反转点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这个指标就是KST。



走势图5-2 1973—1991年标准普尔综合指数与平滑的变动率

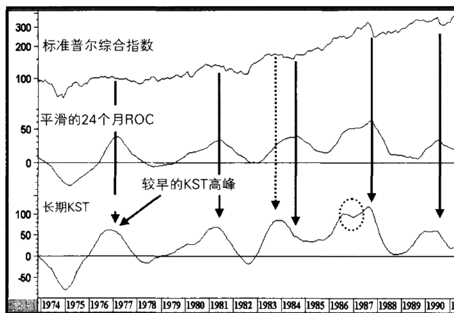


走势图5-3 1973—1991年标准普尔综合指数与平滑的变动率

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

比较KST和平滑的长期动量

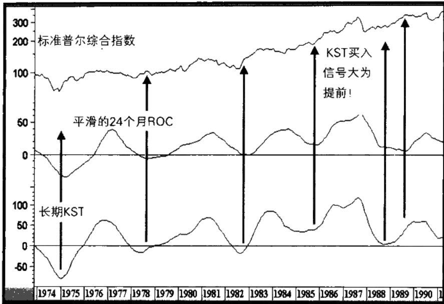
走势图5-4将中间的平滑的24个月ROC和下方的KST进行了比较。可以明显看出，平滑的ROC波动很大,KST也是如此，不过同样重要的是，转折点来得比较准时。垂直箭头切过中间平滑ROC的高峰，往下看KST，可以看出，几乎每一次，还没有到达箭头所指处，它就已经反转。换句话说,KST拥有平滑的ROC的上涨和下跌波动的特性，但重要的是，它的方向先行反转。平滑的ROC 的1984年高点是个失败的信号，然而KST在相当接近的地方抓到了高点，只是每个周期滞后的时间不同。平心而论,KST在1986年的确微微下滑，这一点与平滑的ROC不同，但是我们必须付出这种小小的代价，才能在其他地方获得优异的信号。



走势图5-4　1973—1991年标准普尔综合指数与平滑的变动率与长期KST

走势图5-5用一些箭头把低谷连接起来，KST的反应同样比较快。1988年的信号更是如此，因为它改变方向的速度远快于ROC,ROC直到1989年才反转。1987年10月,KST没有和大盘同时跌到低点，但是，没有一种平滑动量指标能够做到这一点。重要的是，就在涨势开始加快的时候，它也反转向上。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



走势图5-5　1979—1991年标准普尔综合指数与平滑的变动率及长期KST

表 5-1 KST 计算方法

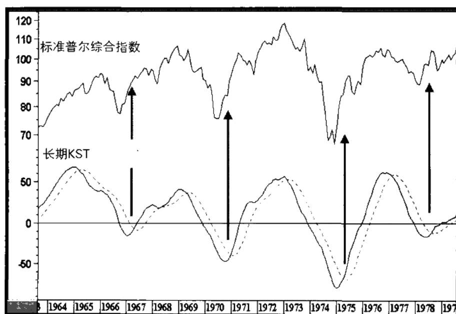
变动率	平滑因子		权重	总计
9个月	6	x	1	6
12个月	6	x	2	12
18个月	6	x	3	18
24个月	9	x	4	36
KST				72
长期KST				

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

KST通常与9个月的移动平均线一同使用，两者交叉被视为买入和卖出的动量信号。

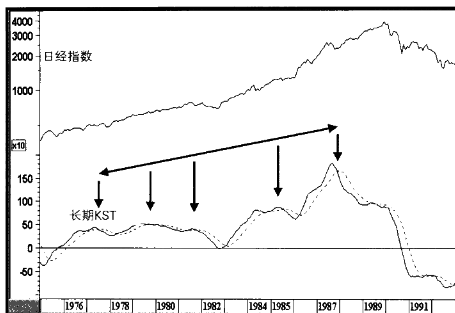
表5-1说明这个指标如何计算。这里有四种变动率指标，期限分别是9个月、12个月、18个月和24个月。前面三种以6个月移动平均线加以平滑，24个月则用9个月移动平均线加以平滑。每种指标都有一定的权重，期限最长的指标权重最大，最短的指标权重最小，然后把它们加起来，结果绘制成KST。

这是个好指标，但并不完美，所以我把它称做KST 。KST代表加权总和变动率（Know Sure Thing），它提供了一个好的框架，可以根据此框架来运行。它反映出有最佳业绩的环境，在这一环境中，个股或大盘依照大约4年的商业周期波动。走势图5-6展示了20世纪60年代和70年代的标准普尔综合指数，这正是个绝佳的例子。有一点要提醒读者：它不能用于非常长期的上升趋势或下跌趋势，如走势图5-7所示的日经指数，箭头标明了几个假信号。由此可见，必须再次强调的是，所有的动量信号应该只作为一个提醒，提醒你买入或卖出，而只有在价格也发出实际的买入或卖出信号时，比如突破趋势、移动平均线交叉等等，



走势图5-6　1963—1979年标准普尔综合指数与长期KST

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



走势图5-7 1975—1992年日经指数与长期KST

才能真正采取行动。

中期趋势的KST也可以利用周数据来计算，短期趋势则用日数据计算，非常短期的趋势用盘中数据计算。它们的公式列于表5-1 。后面我会介绍其中一些指标，包括从相对强弱线计算KST。这些不同时间期限的公式，列在表5-2中。

* 可以将所有的KST公式编程到MetaStock和Computrac Snap模块之中

† 基于每日数据

‡ 基于每周数据

§ 基于每月数据

¶ 指数移动平均值

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表5-2 建议的KST公式

	变动率	移动平均值	权重	变动率	移动平均值	权重	变动率	移动平均值	权重	变动率	移动平均值	权重
短期 †	10	10	1	15	10	2	20	10	3	30	15	4
短期 ↕	3¶	3	1	4	4¶	2	6	6¶	3	10	8¶	4
中期 ↕	10	10	1	13	13	2	15	15	3	20	20	4
中期 ↕	10	10¶	1	13	13¶	2	15	15¶	3	20	20¶	4
长期 §	9	6	1	12	6	2	18	6	2	24	9	4
长期 §	39	26¶	1	52	26¶	2	78	26¶	3	104	39¶	4

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第6章 金融市场与商业周期

Financial Markets and the Business Cycle

商业周期遵循一定的顺序

本书会用较大篇幅探讨类股轮涨的过程，因为它对能不能选择正确的买人机会，影响很大。但在那之前，有必要先探讨一下有关商业周期的内容，因为目前所处的周期阶段，对利率、商品期货价格的影响很大，也影响到对这些变动很敏感的行业。

20世纪40年代末以后的经济数据，公布得比较多，从那时候的经济指标开始探讨，可以发现，商业周期依序经历了一连串的事件。就像一年有四季之分，商业周期也是一样。这一信息非常宝贵，因为它不仅告诉我们，周期并不是偶发的随机事件，还让我们知道它存在某种次序。如果你知道现在是一年当中的某个季节，就能判断接下来的天气会是什么样子，商业周期也是同样的道理。如果你能大致确定目前状况，就可以研究接下来可能发生哪类状况或事件。令人备感兴奋的是，债券、股票和商品期货市场的反转点，是这一顺序中的一部分，对选股很有帮助。由于许多股票的价格受到利率与商品期货价格变动的影响，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

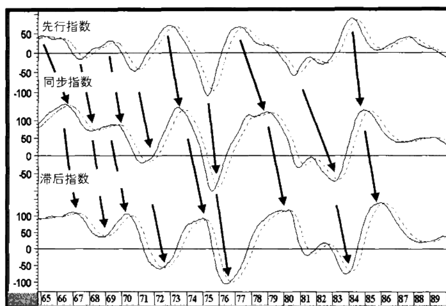
你乐于见到这种关联对选股的过程有所裨益。

我们还可以用另一种方式来谈这个观念。假使你是园丁，而从日历来看，现在是冬天，那么此时播种将徒劳无功，一般来说，春天才是播种的理想时机。选股也是一样，因为在商业周期中的某些季节，投资公共事业公司等防御型股票，利润较高，其他时候投资矿业或能源等商品股，则获利颇丰。

商业周期的顺序

美国商务部曾经每个月发布三种重要的综合经济指数：先行指数（Leading）、同步指数（Coincident）和滞后指数（Lagging Index）。这一信息现在由非营利经济预测组织——民间经济研究联合会（The Conference Board）发布。这些指标在走势图6-1中用KST摆动指标的形式表示。正如你所理解的那样，从这些指数的名称可以判断它们测量的是经济中的先行、同步还是滞后部分。我们谈到经济正在增长或萎缩时，想到的是整体经济正在扩张或缩减，但除此之外无法再推论别的什么。事实上，经济包含许多不同的产业，而它们经常朝不同的方向发展。有些产业先行于其他产业，称做先行产业，包括住宅建筑、消费性订单等。同步指标适用于产能利用、工业生产等与经济中间部分大致同步运作的产业。最后，经济中的滞后部门涵盖资本密集领域，如基本工业的资本支出、矿业等。所以“经济”其实是个集合名词，为一群个别周期的集合体，而这些周期在任一时刻都处于不同的发展阶段。我经常设想一个人站在火车站的月台上，这座月台和其他月台不是用又长又直的铁轨连接起来的，其铁轨是环状铺设的，于是火车绕着圈圈不断行走。经验告诉我们，火车车厢会按照一定的顺序排列：最前面是火车头，接着是卧铺车厢，然后是餐车，最后是普通乘客硬座车厢。站在月台上的人，都知道火车头过去之后会是卧铺车厢，以下依此类推。一旦硬座车厢过去了，就得等待火车头再次出现，从头再来一次新的周期。经济的发展情况与之类似，也会历经一连串的时间顺序。开启整串时间顺序的火车头，就是向经济体系注入流动性或资金；当经济处于衰退时，就会发生相反的事情，而且利率也会下降，目的是鼓励人们购买大型商品，例如房子；买好了房子必须装修，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



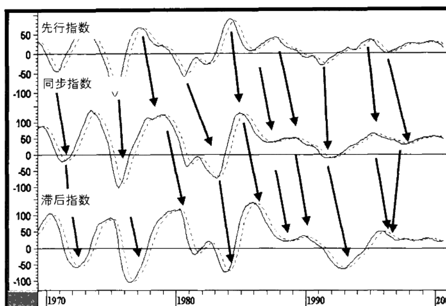
走势图6-1　1965—1989年标准普尔指数的先行、同步以及滞后指标的动量

接下来的阶段则是制造和销售建材等产品，然后一路下去。经济和火车不一样的地方，在于每次周期的先行与滞后的经济事件不同。此外，这些经济事件有时不按照次序出现。火车的车厢总是采用标准大小设计，而且除非有人故意弄错，否则车厢的次序也是完全相同。

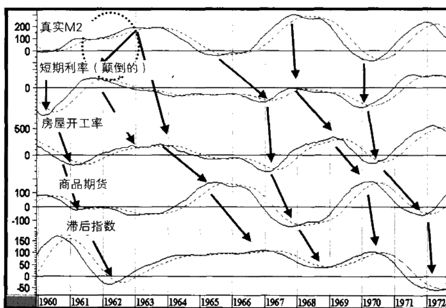
走势图6-1描述了这个过程。箭头把平滑的动量指标的高点和低点连接起来，可以看出，它们明显偏向右侧。首先到达高点的是先行指数，接着是同步指数，最后是滞后指数。同样的时间顺序也出现在走势图6-2中，这张图涵盖的时间是20世纪末。你可能已经注意到，最后一次的低谷次序乱了，因为底下的滞后指数先行于同步指数出现低谷。这一点，证实了前面所说的，先后顺序不见得与预期一模一样，而且先行、滞后、波动的强度也因为不同的周期而有所差异。

走势图6-3添加了更多指标，于是这种情形更为明显。这一次是从商品期货价格调整后的M2开始，把它放在最上面。以下依序是短期利率（倒数）、房屋开工率、商品期货，最后则是我们的老朋友滞后指数。真实的M2和短期利率是金融指标，从它们可以看出，任何商业周期延伸的要件，是货币的实质性增加和

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



走势图6-2　1969—2001年标准普尔指数的先行、同步以及滞后指标的动量



走势图6-3　1960—1972年金融和经济指标的动量

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

货币市场工具的价格上涨（收益率下降）。房屋开工率对利率极为敏感，是在经济扩张期间率先复苏的实质经济（有别于金融经济）部门。经济扩张站稳脚跟后，其他的部门也跟进复苏。同样的，我们可以把低谷连接起来，会发现其通常会偏向右侧，随之，高峰也连接了起来。一件值得注意的趣事是：20世纪60年代初，商业票据的收益率先行于实质货币供给，从而形成了顶部的反转。由此可见，虽然这种不按照次序发展的行为不常发生，却并非从未发生过。在此情况下，我们可以绘制出一个箭头，直接连接M2和房屋开工率。这样就可以清晰地看出：即使利率走势不同寻常，但先后次序依然有效。如果把更多的指标放到走势图内，这种不按照次序出现的型态会更常见。不过这不是大问题，因为其他指标的位置可以用来交互查证。

观察其他的箭头，你会发现其他所有的高峰和低谷的次序都处于正常状态。我不想让你以为所有的期限都这么容易观察，事实上有些期限并非如此容易，例如20世纪90年代末。但整体而言，商业周期确实有一定的时序。当然，我们可以把更多的指标放到图内，但是观察起来会复杂许多，五个指标已经够复杂的了。

到目前为止，读者应当已经了解了两个要点：

一、商业周期依序而行，各种事件有一定的先后顺序。

二、不同的经济产业扩张和萎缩时，会影响特定行业的利润和价格表现。事实上，商业周期依序而行的特性，会导致股票市场中的类股轮涨轮跌。

金融市场与商业周期

图6-1是代表经济增长路径的曲线。你可能会说，我们已经知道经济并没有同质性，而是包含许多不同的部门，那么这条曲线代表什么？答案是：这条曲线用来表示经济中的同步指标。因此，经济中的某些部分先行于我们的曲线而行，其他部分则滞后于它。

图中的水平线是均衡水准，经济既不增长，也不萎缩。曲线升到均衡点以上时，表示经济正以越来越快的步子扩张，直到止涨回跌。在这一点（A）上，经济的增长速度最快，之后曲线开始下滑。经济仍在增长，但速度越来越慢，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

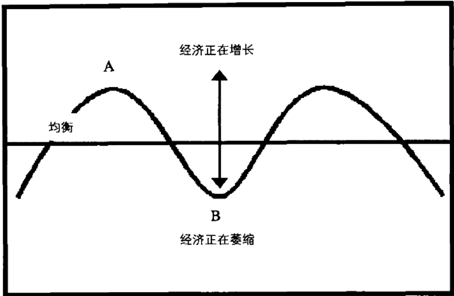


图6-1 理想的商业周期

直到跌到均衡水准，既不增长，也不萎缩。

接着曲线跌到均衡水准以下，商业活动开始萎缩。曲线离均衡线越低，商业活动下降的速度越快。到了底部（B），经济萎缩的情况最为严重，然后曲线开始再度回升。商业活动仍在萎缩，但萎缩的步伐减慢，直到向上穿越均衡水准，新的扩张展开。

现在，我们可以根据这张商业周期图以及此前所说的事件顺序，解释几个重要的概念。首先是债券、股票和商品期货三个市场的先后顺序；其次我们要根据对商业周期的认识，进一步了解类股依次涨跌的过程；最后，实现我们的终极目标：选准最适当的股票。

回顾过去200年的金融市场历史（没错，恰好200年），我们可以发现，绝大多数时候，在商业周期的过程中，债券、股票和商品期货的重要反转点，有一定的先后顺序。债券价格首先见底反弹（利率止涨回跌），然后是股票，最后则是商品期货，这一简化的顺序体现在图6-2中。在历史上，虽然这种关系的稳定性相当高，却也有一些打破这种顺序的例外。比如1929年，商品价格先行于债

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

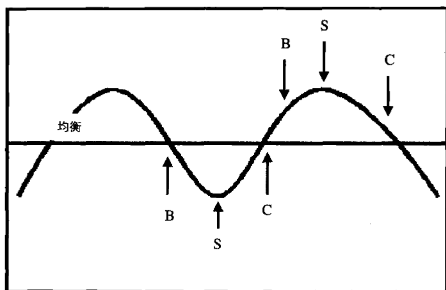
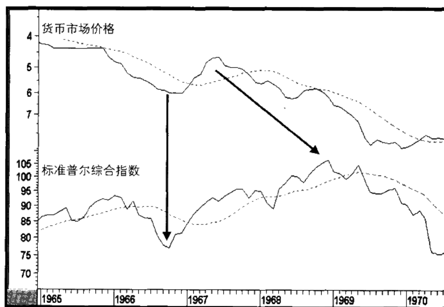


图6-2 理想的金融市场的高峰与低谷



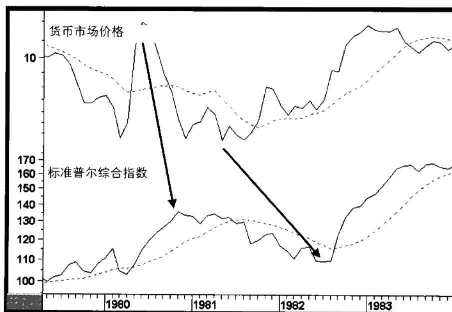
走势图6-4 1965—1977年货币市场价格对标准普尔综合指数

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

券形成顶部反转；1989年，利率的高点先行股票的顶部。但大致来说，不按这一顺序的情况是例外情形，不是常态。

这方面有两个变数。第一个是债券、股票和商品期货的个别牛市和熊市的强度，因不同的周期而异。第二个是高峰和低谷之间的先行及落差距离也不同。走势图6–4比较了货币市场价格（短期利率的倒数）和标准普尔综合指数。我用货币市场价格来代替债券，因为它们对股票价格的影响比较强，而且比较直接。1966年，两者几乎同时见底。1969年，货币市场价格的顶部比股票市场的顶部提前了很久出现，约为一年半。

在走势图6–5中，1980年的顶部只先行短短几个月的时间，但两个底部则相隔约一年。大致来说，货币市场的底部先行股票价格底部的时间越长，股价的涨势可能越强。这是因为，如果股市没有反应，那就表明衰退期既漫长又深远，而在这段时期内，企业会积极缩减成本，并且降低损益两平点，一旦新的复苏开始启动，各种走势因素对盈利便会产生巨大的正面影响，股价也就会随之大涨。



走势图6–5 1971—1989年货币市场价格对标准普尔综合指数

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

认识这个轮涨轮跌的原则，以及能够大致判断目前所处的商业周期阶段之后，选股就会变得更加得心应手，尤其是在个股和类股对商业周期环境的变动相当敏感之时。打个比方，如果我们相当确定经济已经陷入衰退，那么购买债券和债券型的股票（电力股），通常十分安全。要是还能够确定股票和商品已经陷入熊市，这么做更有道理。总之，金融市场反转点行进的顺序，可以为我们制定更有效的投资策略奠定坚实的基础，提供一个有益的框架或蓝图。

这些关系和它们的含意，将在稍后加以探讨。我们先来谈这些顺序如何发生、为什么会发生，以及商业周期如何影响市场的活动。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第7章

债券、股票和商品期货市场反转点的先后顺序

The Chronology of Bond, Stock, and Commodity Turning Points

前言

债券、股票和商品期货在商业周期中的涨跌顺序，如图7-1所示，下面简要说明一下每一种金融市场的反转点。

利率高点

周期始于债券价格见底反弹和利率止涨回跌时。利率是信用(credit)的价格，而且和其他的任何价格一样，取决于供给和需求的互动。供给余额必须先从根本发生变动，利率才会改变上涨的趋势。经济陷入衰退阶段之后，利率几乎都会转为下跌。

信用需求下降

经济衰退会降低对信用的需求，因为企业和消费者都会力图节约支出。贷款需求通常在经济衰退后两三个月内达到最高峰，于是我们可以合理地预期，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

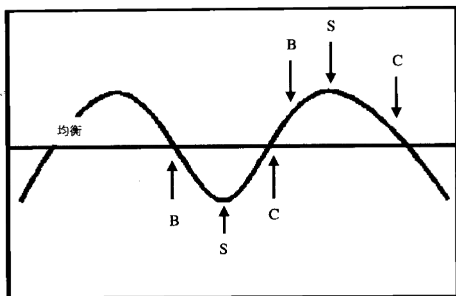


图7-1 理想的金融市场的高峰与低谷

信用增长会在经济一开始萎缩时达到顶点。但正常情况并非如此，因为在这个周期阶段，企业往往发现资金紧张，图7-2展示了其中的情形。经济开始复苏时，销售额（虚线）继续扩大；为了赶上销售步调，存货（梯状实线）也会增加；接着，到了某一点（A），销售额开始大幅滑落；企业此时采取的措施是不再订购更多存货，但由于销售额下降，它们的存货已经过剩；这样一来，就出现了现金流赤字，因为营业收入赶不上存货成本的费用；现金流赤字只好靠短期借贷弥补，因此，许多公司争相借钱周转，被迫按照任何利率来借款，但这只是暂时现象，这也是利率通常在周期的最后呈现抛物线上扬的原因之一。这个过程称为非自愿性存货累积，通常维持约六周。这好比企业的保证金追缴（margin call），只要普遍出现保证金追缴，价格便会急剧波动，而且这种企业保证金追缴现象，也是为什么利率通常在商业周期之末激涨的主要原因之一。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

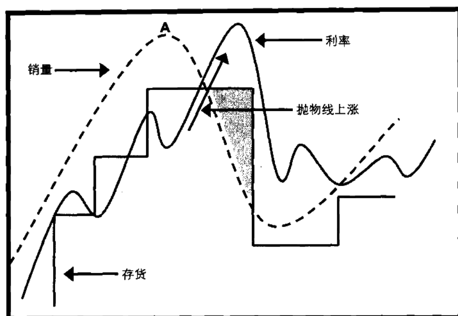


图7-2 非自愿的存货累积阶段

货币供给增加

美联储（Federal Reserve，Fed）是货币供给的重要机构。它是美国的中央银行，总在不断努力对抗各种经济问题，时而是经济衰退，时而是通货膨胀。经济陷人衰退的情形日益明朗时，美联储会改变工作重点，从与通货膨胀作斗争，转移到设法降低失业率，于是货币政策由紧转松，但这样做的效果，通常要经过一段时间才会显现出来，因为必须经过一段时间，经济数据才会发表并且被人们吸收消化。此外，中央银行也不会经常改变政策，如确有必要改变，它会非常谨慎，要在确保不会马上调整政策的前提下进行改变，以免给人摇摆不定的印象。

美联储一旦发现经济衰退问题严重，它会开始通过购买国库券（称作公开市场操作）注入流动资金（现金）到经济体系内。连同其他一些措施，例如减少银行体系的准备金要求，信用供给增加，使得联邦资金利率有可能下降，稍

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

后则是贴现率下跌。有必要了解的是：美联储可以通过它对货币供给面的影响，直接控制近期内的短期利率的发展趋势，而它只能间接影响长期的债券收益率，因为，控制债券收益率是市场自身的特权。如果市场参与者觉得货币政策过于宽松，稍后会造成通货膨胀力，那么长期债券收益率相对于短期利率会偏高，反之亦然。如果短期利率相对于长期利率下跌，投资者会增加投资组合中的长期债券数量，这是美联储所能影响的。但是如果投资者觉得，通货膨胀压力再次显现，而且债券价格下跌的风险很高，他们会放弃较长期债券相对诱人的前景，转而购买短期证券以保安全。

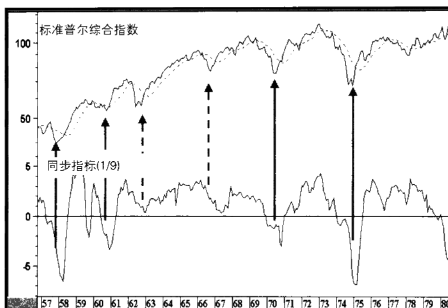
股票止跌回升

利率到达高点（债券价格见底）后，股价也迟早会经历低谷。当股市参与者认为利率已经够低，足以促使经济复苏时，就会出现这种情况，投资者在预期价格上涨的心理驱使下，加大买入股票的力度。衰退的情况非常严峻，则表明企业会更积极缩减开支，并且降低损益两平点的水准。这么一来，股价的反弹力度就会大得多，股市一开始的涨势也可能十分强劲。

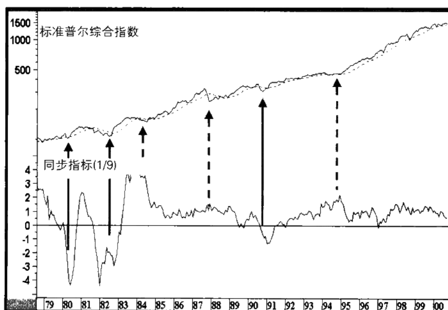
判断初期的涨势究竟高于还是低于平均值，有一条线索是：看债券价格低点和股票价格低点的时间落差。大致来说，落差越长，表示经济衰退越深且越久。例如，1877年的落差长达四年，后来股价涨为原来的两倍；1920年和1982年，债券与股票的底部相距约一年，因此这两段时期，牛市都长于平均值。

极为重要的一点是，股市出现大底部的先决条件，必然与一个坏消息相关。在这一案例中，所谓大底部，是指至少下跌一年形成的底部。为了说明这一点，我们用走势图7-1来比较标准普尔综合指数和同步指标的趋势偏离测量值。箭头插入在股市1957年到1975年的底部之间，股市的底部和经济最大幅度萎缩的时期十分接近，这一点可以从图上十分清楚地看出。1962和1966年的两次低点（以虚线箭头标示），和经济没有关系，而且之后的跌势持续不到一年。走势图7-2为我们展示了20世纪的平衡，三个实线箭头则与经济衰退相关联。但从1982年到2000年间的低点，并不是出现在经济萎缩的环境之中，而且它们之前的跌势

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



走势图7-1 1956—1980年标准普尔综合指数对同步指标的趋势偏离指标



走势图7-2 1978—2000年标准普尔综合指数对同步指标的趋势偏离指标

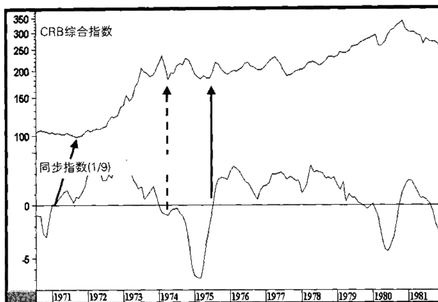
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

持续不到一年。1984年的低点和双周期增长型的衰退有关。1987年出现严重的技术性回调，和商业周期无关，1994年的低点又是增长型衰退双周期的底部。请注意，20世纪90年代的跌势都不太严重，这不足为奇，因为自1990年起，经济不曾陷入衰退。

商品期货止跌回升

再返回到我们提出的三个市场的商业周期模型，现在，债券和股票市场双双上涨，但商品期货市场依然处于熊市。直到经济复苏持续了数月之后，商品期货市场才终于跌到最低点。一般来说，商品期货市场是在商业周期曲线向上穿越衰退/扩张的分界线后，才会见底。有时候，实际的价格低点出现在经济衰退的末期，但即便如此，商品期货市场通常也会在很宽的箱形区间内上下波动，而且只有在复苏开始之后才持续上涨。商品期货市场提前在衰退期间出现底部，通常是上一次复苏期间市场出现了大繁荣之后才有的现象。在此情况下，商品期货价格的最后高点，是在投机热潮的阴影下出现的，因为散户投资者和企业都想要从商品期货市场中捞一笔，走势图7-3便是一个很好的例子。本书使用的商品期货市场指标是商业研究局现货原料指数（CRB Spot Raw Material Index），我喜欢用这一指数，而不像更多人喜欢用CRB综合指数，是因为前者包含的商品需求，对商业周期状况的变动很敏感，CRB综合指数则包含受气候影响的许多商品期货，比如谷物等。CRB现货指数并不完美，因为它把石油这种重要的商品排除在外，不过它和债券收益率的相关性似乎很高，而且反映经济活动变化的情形相当令人满意。CRB现货工业原料指数于1971—1974年间大涨，然后在1974年初见底，这时经济开始衰退。经济活动疲软，用同步指标动量向下穿越零线来表示。直到1975年复苏开始启动，这个指数才再次见底，并且开始缓慢上升到下一次的高点。请注意，1974—1975年间其实并没有净上涨。1974年出现低点的原因，在于前一次的低点引发了剧烈的投机潮，等到价格下跌，同一批投机客在庞大的追缴保证金压力下，被迫不计代价地抛售。这表示他们轧平商品的价格，使其远低于它们真实的经济价值。暂时性的供给过剩很快就得到矫正，价格于

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



走势图7-3 1970—1981年商品期货价格低点对经济状况

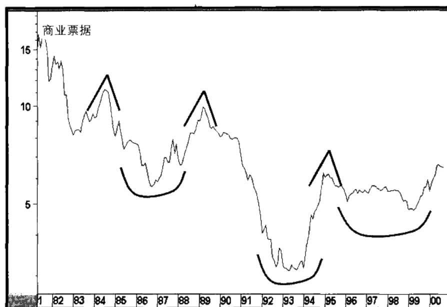
1974年年中反弹。但在经济反转导致商品的需求大增之前，价格几乎没有净涨幅可言。

1974年不同寻常的走势，可与1971年相提并论，因为当时的商品期货价格直到复苏启动一段时间后才见底。从同步指标向上穿越零线的地方，画一个向右方倾斜的箭头，连接1971年底的商品期货价格低点，就可以明显地看出这种现象。

债券价格高点。此时，三个市场都处于上升趋势。但是，任何好事总会有个尽头，这次也不例外，利率下跌的期限很快就宣告结束了。政府发表的经济数据慢慢改善，可以很清楚地看出，复苏的基础已经渐渐牢固，中央银行的工作重点已不再是与经济衰退作斗争。这个时期的货币政策虽然没有马上紧缩，但是更倾向于中立。在此同时，企业和消费者的信心升高，乐于背负更多债务来生产和消费。由于信用供给的扩张速度减慢，需求却增加，因此利率（信用的价格）止跌回升。利率低谷通常表现得比较温和、渐进，如果用图形来表示，看起来就像一个碟形一样。这和周期高峰形成鲜明的对比，因为高峰时期与非

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

自愿性存货累增阶段狂热的举债行为有关，所以，图形也显得比较尖锐，呈抛物线状。走势图7–4展示了20世纪90年代通货紧缩的情形，和缓的底部和尖锐的顶部清晰可见。通货膨胀飞涨的20世纪70年代和80年代，利率的顶部比该图中的更为尖锐。



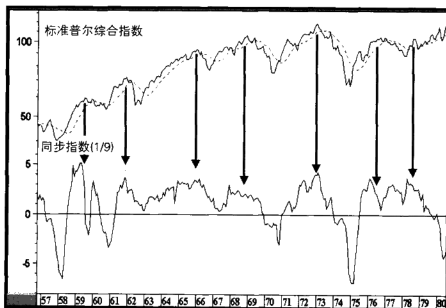
走势图7–4 1981—2000年3个月期的商业票据收益，顶部对底部

这个周期阶段中，利率缓缓上扬，反映了稳定、受控、但明显改善的经济状况，而且并未对股市造成不利的影响。这是因为股票投资者只关注企业的利润，只要投资者预期企业利润扩增的速度比利率快，并且相信利率上涨不至于威胁到经济复苏，股市就会继续上涨。

股价高点。但是到了某个时点，利率上升确实会对经济造成不利的影响，而且股票市场参与者预期到经济疲软，所以纷纷抛售，此时的情形，和他们此前预期经济将会复苏而买入股票时的情况大同小异。虽然股价下跌，经济本身却持续扩张，用光了仅有的过剩产能和劳动力。结果商品的需求超过供给，通过自由市场机制，商品会卖给出价较高的人。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

走势图7-5展示了股市与经济的关系。经济是以先前的同步指标9个月移动平均数偏离来表示，这一次我们看的是市场处于高点时经济的特征。请注意，20世纪50年代末到80年代的股市高点，都与经济摆动指标的最高值密切相关，几乎没有任何例外。走势图7-6展示了1981年和1983年的高点，情况相同。在那之后，除了1990年，经济不曾衰退。结果，1988年同步指标的高点并没有和股市的高点产生关联，股市的高点早在1987年就出现了。1990年的股市高点和同步指标的高点很接近，但是1994年的经济高点与市场的高点则相反，因为经济到达顶部反转后不久，市场竟然见底反弹。最后，1998年经济达到顶部后，市场短暂下跌。整体而言，整个90年代，市场准确预测到经济不会衰退，所以不曾出现像20世纪70年代那样的熊市，并不让人意外。

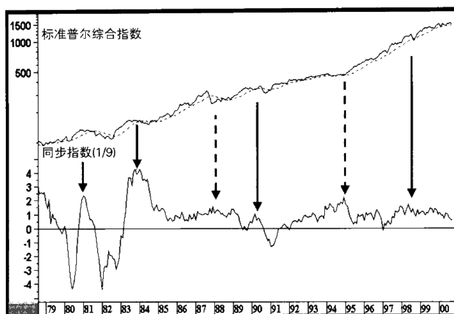


走势图7-5 1957—1980年股票市场高点对经济状况

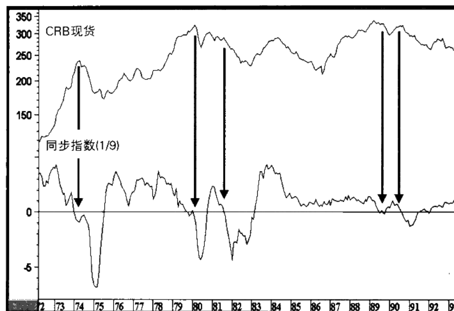
商品期货价格高点

通货膨胀终于引起美联储的注意，他们转而借助紧缩性的货币政策来应对。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



走势图7-6 1978—2000年股票市场高点对经济状况



走势图7-7 1972—1993年CRB现货工业原料价格对经济状况

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

此外，再加上贷款需求持续增大，又给利率制造了上涨的压力。最后，利率升高对经济体系造成的负担，超过复苏提供的支撑力，这又导致商品价格升上高点。这样的情况有时发生在复苏期的最后，偶尔出现在衰退末期的几个月内。走势图7-7显示CRB现货原料指数的高点，通常出现在同步指标动量跌破零线之前或之后。三个市场现在都处于熊市阶段，准备重开新的周期。

双周期

你也许还记得我们此前使用过增长型衰退(growth recession)和双周期(double cycle)两个名词，这两种情况出现在两次衰退的低谷相距远超过正常的41个月的周期时。出现这种情况时，经济和金融市场会按照我所说的双周期来运转，其中商业活动萎缩被增长率减缓所取代。图7-3所示，是一个我们假设的例子。从图中可以看出，经济活动上升，直抵高峰，然后下滑，但没有滑落到均衡水准以下，也就是说，没有陷入衰退。相反，增长率刚好在零以上不远处跌到最低点，然后再次反转向上。用经济学的术语来说，这种现象称为增长型衰退。二战后

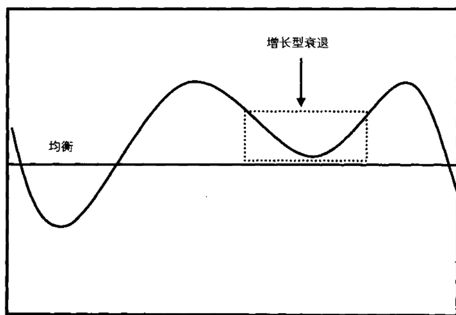


图7-3 理想的增长型衰退

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

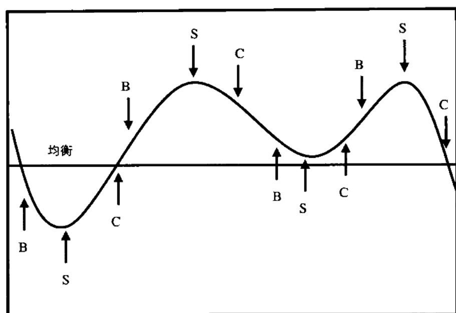
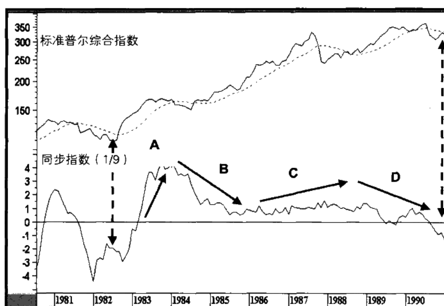


图7-4 在增长型衰退中金融市场理想的高峰与低谷

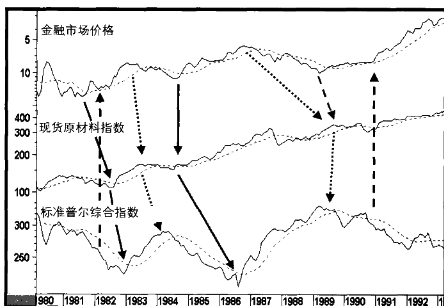
比较频繁地出现这种情形，原因是各国政府致力于采用充分就业的政策。有趣的是，上面所说的金融市场反转次序，也发生在双周期中。图7-4中，债券—股票—商品期货的相同顺序也在这里出现。正常周期和双周期的不同点，在于股票熊市通常比较受到节制，而牛市的规模则较大。此外，增长型衰退的底部行进速度较快，先行时间也短得多。

双周期的一个例子，出现在20世纪80年代所谓的滚动型衰退（rolling recession）期间。80年代初，美国所有的经济产业和地区都进入复苏阶段，但是到了1985—1986年间，农业、能源生产、防锈地带（rust-belt areas，指曾经作为美国制造业中心的中西部各州）经济大幅衰退。由于其他地区的活力相当旺盛，整体经济没有陷入衰退，但是内部的扭曲作用很大，结果金融市场出现了两个迷你周期。走势图7-8展示了这段时期，标准普尔综合指数再度被拿来和同步指标比较，这里的同步指标用9个月移动平均线的偏离指标来表示。两条垂直虚线箭头标示出1982年和1990年经济衰退的大致位置，同时摆动指标形成双周期，包括复苏（A），接着是回跌到80年代中期（B），但实际上经济并没有衰退。然

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



走势图7-8 1982—1990年标准普尔综合指数对经济状况



走势图7-9 1980—1993年三个金融市场

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

后是另一次复苏，直到80年代末（C），再下来又滑落，1990年陷入衰退（D）。

走势图7-9展示了同一时期的三个市场——货币市场价格、股票和商品期货市场。同样，两个垂直小箭头标示出大约的衰退点，其他箭头则把周期性的反转点连接起来，1984年和1986年间的实线箭头，连接的是双周期的低点。请注意，最后一组高点出现的状况不符合预期，因为货币市场的底部出现之后，1989年股市上涨到一个高点，而且股市的高点滞后于商品期货的高点。这并非正常的次序组合，而且反映出这段时期通货紧缩严重的环境 。

六个阶段

我们已经确定这样的事实：在大部分的商业周期中，债券、股票和商品期货价格之间，存在着一定的先后顺序。由于这里面有三个市场，而且每个市场有两个反转点，因此，就这些市场来说，商业周期有六个阶段。

这六个阶段如图7-5所示。第一个阶段是债券价格见底；第二个阶段是股票价格见底；第三个阶段则是商品期货开始进入牛势；接着熊势开始占上风，第四个阶段开始，债券价格止涨回跌；随后，股票价格形成顶部，出现第五个阶段；最后，商品期货价格也翻转向下，商业周期进入第六个阶段，三个市场一同下跌。

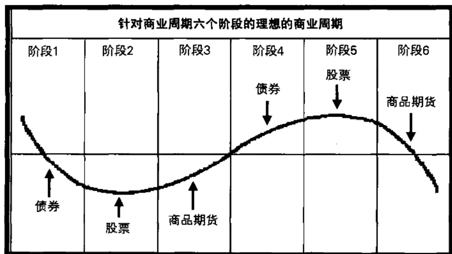
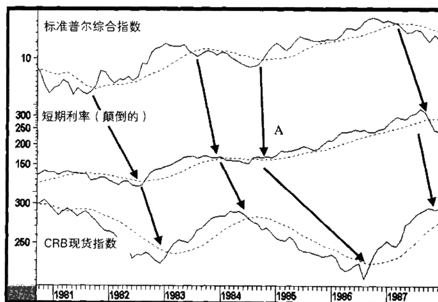


图7-5 六个阶段

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

现在，我们有了一个框架，可以从那里开始考虑。当然，其中的秘诀在于确定目前所处的周期阶段，然后选择合适的类股和个股。我根据金融、经济和技术指标构成的模式，绘制出一份晴雨表，有助于我更好地确认各种周期阶段，并在每个月的《跨市场新闻简报》(*Inter market News letter*）中发表。如果你没办法获得这一信息，可以把三个市场和它们各自的12个月移动平均线绘制在一起，作为替代。要是某个市场高于它的平均线，则将它归类为看涨，反之亦然。走势图7-10说明了如何将这个方法套用到20世纪80年代初的情形中。1981年底，商业周期处于第一个阶段，货币市场价格穿越12个月移动平均线。接着股票在1982年底穿越，商品期货最后也加入牛势行列。然后到了1983年中，货币市场价格止涨回跌，股票和商品期货也陆续跟进。1984年10月展开新的第一阶段，但是股票没有按照次序发展，竟然先行于货币市场表现出价格上扬。不过，如果我们把坚定地穿越12个月的移动平均线（A点）当做信号，那么，标准普尔指数确实是照预期的顺序上涨。最后，直到1986年底，商品期货才发出进入第三个阶段的信号。接下来，我们发现货币市场价格止涨回跌，进入第四个阶段。1987

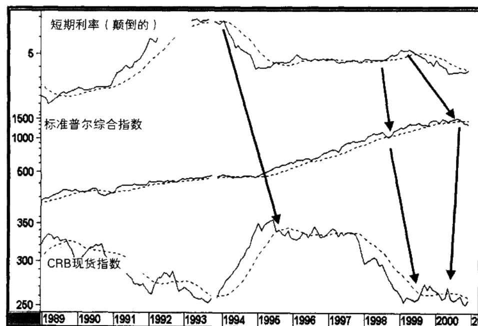


走势图7-10 1980—1987年三个金融市场

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

年的股灾给了我们第五个阶段，而在这张走势图结束时，我们等着商品期货的指数交叉，以进入第六个阶段。在这张走势图中也有一点特别之处，就是在货币市场价格见底之前，标准普尔指数很快就反弹到移动平均线以上。这种脱离次序的情况并不常见，但一定要记住，例外的情形偶尔也会发生。

除了1987年的经验，那个相当合乎逻辑而且十分明确的情形，是过去200年来的典型状况。但是，看一下走势图7-11中展示的20世纪90年代之后的情形，我们会觉得有点复杂。这种表现的原因有二：其一，经济不曾陷入衰退。事实上，虽然增长缓慢，但增长还是在持续进行，而且没有产生双周期。一定要记住：经济上下波动，才能给我们提供通货膨胀和通货紧缩的波动，如果经济没有明显的周期性，市场也会没有周期。要是商业周期一再出现，而且经济少了温和的波动，那么，这种分析就不再管用。然而商业周期反映的正是人性，人性会在恐惧和贪婪两者间像钟摆一样振荡。我想，未来数十年都会一直如此。其二，这段时期股市出现了有史以来最强且最长的牛市，主要是企业的并购活动，以及前所未有的科技繁荣造成的，这表明我们再也看不到符合六阶段分析的真正熊市了。



走势图7-11 1989—2001年三个金融市场

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

仔细观察，你会看到货币市场从1994年底到1998年这段时期处于熊市。股市自有一番活力，完全是在同一时期，我们可以画一条虚线箭头，连接货币市场与移动平均线的负交叉处以及CRB商品指数的类似交叉处。1998年底，情况似乎恢复正常，因为货币市场向上穿越平均线，进入第一阶段；股票很快跟进，进入第二阶段；商品期货也一样，制造出很短的第三阶段；最后，1999年初，货币市场价格跌破移动平均线，进入第四阶段；股票在2000年年中跌破，进入第五阶段；商品期货几乎在同一时间踏进第六阶段；就债券—股票—商品期货的时序来讲，20世纪80年代末和90年代大多数时候，是我观察到的200年来最令人感到混乱的一段时期。如果商业周期在21世纪恢复正常的周期波动，我相信时序也会逐渐恢复正常才对。

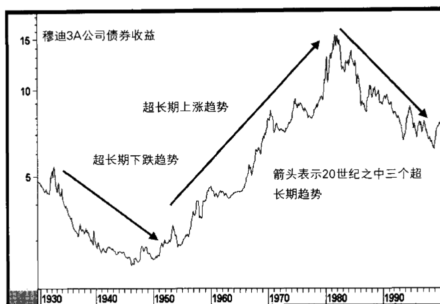
主牛市与主熊市的特征

在讨论实际的类股轮涨轮跌过程之前，我想再谈一下趋势与商业周期的另一个层面，而这就是超长的趋势。正如主趋势的方向会影响2~6周的短期波动强度，超长的趋势也会影响主趋势的特征。一般来说，超长趋势涵盖三四个或更多的主趋势，并且持续10~30年。

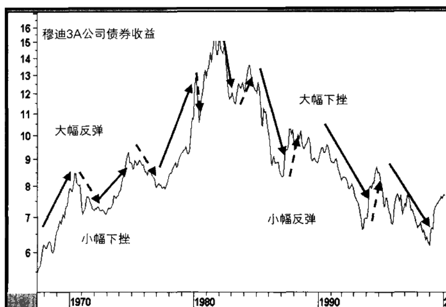
走势图7-12展示的公司债券收益率，能够很好地说明这一点。20世纪的后70年，被三个超长期趋势所主导。第一个是30年代和40年代的下跌趋势，接着在40年代中期到1981年间出现通货膨胀型上升趋势，再下来则是20世纪末的另一个通货紧缩型超长趋势。大致来说，在通货膨胀型的上涨波段中，商品期货和债券收益率的牛市，期限通常相当长，而熊市则为期十分短暂（走势图7-13）。通货紧缩型的下跌波段来到最后，情况则完全相反，这时熊市又长又深，反周期的反弹走势却极为短暂。后面我们会提到每个商业周期都有通货膨胀和通货紧缩两部分，因此，在超长期的通货膨胀环境中，商业周期的通货膨胀部分曾居于主导地位，但在下跌波段中，通货紧缩的部分强度较大且期限较长。这表明，在通货膨胀主导的商业周期中，能源股和矿业股的业绩通常比较突出，但在下跌波段中，业绩优良的股票往往集中在防御型股票，如食品、金融、利率敏感

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

等类股，而这种环境也对债券有利。



走势图7-12　债券收益与超长期趋势Ⅰ



走势图7-13　债券收益与超长期趋势Ⅱ

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第8章 商业周期中类股轮动的过程

Group Rotation around the Business Cycle

商业周期分为通货膨胀和通货紧缩

典型的商业周期中，各种经济事件存在一定的先后顺序，了解了这一点，我们就能够更清楚地观察各行各业的业绩怎样受到目前商业周期环境的影响。我们已经谈过商业周期的六阶段分析法，但还可以进一步简化，把商业周期分成复苏开始后的通货膨胀部分以及萎缩阶段和开始复苏时的通货紧缩部分，如图8-1所示。在任何商业周期中，通货膨胀或通货紧缩的强度以及时间长短，主要取决于超长期趋势的方向。比方说，20世纪40年代末到1981年的战后通货膨胀期间，商业周期的通货膨胀部分占上风。而从1981年到世纪交替之间，则通货紧缩居于主导地位。然而，用消费者物价指数（CPI）衡量的通货膨胀率，在这整个时期左右大局。我谈到通货膨胀或通货紧缩时，指的是反映在债券收益率和工业商品价格主趋势的通货膨胀和通货紧缩力量。

把商业周期由这两部分构成的概念进一步延伸，我们甚至有可能创建一些指数，用来反映对通货膨胀和通货紧缩敏感的股票群，并将它们表示成一个比率。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

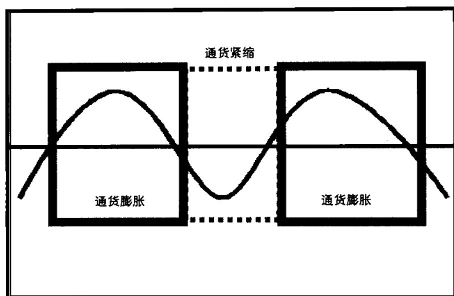


图8-1 商业周期的通货膨胀与通货紧缩部分

这样一来，确定目前的周期阶段就变得相当容易。稍后我们还会更深入探讨这一点。

我们先讨论经济进入萎缩阶段几个月后会发生什么事。此时，债券价格已经见底反弹，利率开始下滑（图7-2）。但重要的是，我们必须知道有些股票在利率下跌时业绩相当好，这些股票群被称做周期之初的先行股或流动性驱动型股票群，因为它们受益于利率下跌的新趋势。公共事业股、银行股和其他的金融股就是这类股票，因为它们属于资本密集行业，必须借入大量的资金来经营。利率下跌可以降低它们的借贷成本，因而提高了利润水平。公共事业股也分配了相当高的红利，所以在利率下降时，这些利润率很高的股票的和那些利润率低的股票相比，更具有竞争力，因此它们的价格会上涨，或者在熊市接近尾声时跌得比较缓慢。这其中也包含一些心理作用的影响，因为公共事业公司的盈利水平相当容易预测，加上红利高，使它们在其他股票价格下挫时，成为安全避风港。

银行、保险公司和证券经纪公司等金融类股的价格，也在利率止涨回跌时

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

开始探底。银行的主要产品成本，会在利率下跌时降低。银行降低放款成本的速度，比降低借款成本慢，因此利润率会改善。保险公司持有大量的债券投资组合，因此，利率下跌时，这些投资组合的价值会升高，使得保险公司更吸引投资者。最后，证券经纪公司在牛市赚的钱比较多，因为佣金会大幅增加，而且在股价上扬时，更多的公司会到市场筹募资金，所以股票首次公开发行（IPO）的承销费用收入也会增多。

在这个周期阶段见底反弹的最后一种股票群，是非耐久性日用消费品，这一类股包括香烟、饮料、个人保健用品、食品等。与对经济比较敏感的汽车等大型商品及其他耐久性消费品比起来，这些公司的利润相当容易预测，相对安全，也不太受经济衰退的影响。

基础产业、科技和资源相关类股，在商业周期的另一端业绩最佳。它们被称为周期末期的先行股或利润驱动型股票群，一旦商品价格触底反弹，它们的业绩往往优于大盘（图8–2）。

但一定要牢记在心的是：这并非万无一失的缜密科学，上述各类股票群的实际底部可能出入很大。不过令人欣慰的是，它们的相对业绩通常很容易预测。

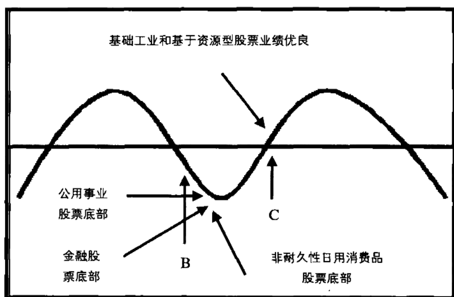


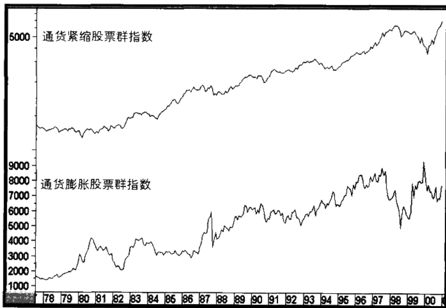
图8–2 在周期各个不同阶段股票群的业绩

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

随着商业周期趋于成熟和产能趋紧，这些公司会发现，它们的顾客愿意支付更高价格来购买其产品，所以，推价顺价变得很容易。售价一经推高，马上反映到利润上，有助于提高利润，使它们更受投资者垂青。此外，随着产能趋紧，企业也会大手笔地扩增资本设备，这也会增加基础产业和科技公司产品的需求。

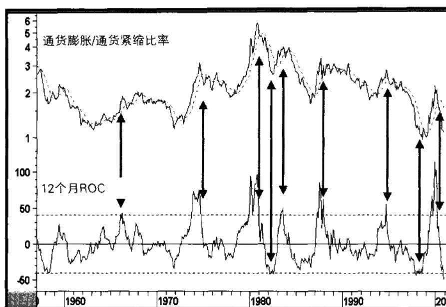
通货膨胀敏感股票群相对于通货紧缩敏感股票群

前一节提到，我们可以创建出先行股票群和滞后股票群，如走势图8-1所示。通货紧缩股票群指数（Deflation Group Index）在上方，通货膨胀股票群指数（Infiation Group Index）在下方。通货紧缩股票群指数的成分股是流动性驱动型股票，如公共事业公司、不动产灾害保险、储贷机构，通货膨胀股票群则包含标准普尔铝业、国内石油、其他矿业和黄金类股。这张图没什么特别的地方，但是拿通货膨胀股票群的指数除以通货紧缩股票群的指数，可以得出一个比率，于是，就出现了一条有用的曲线（走势图8-2）。这个比率上升，表明对通货膨胀敏感的股票群的业绩，优于对通货紧缩敏感股票群。下跌时，则表示对通货紧缩敏感的股票群的业绩较好。



走势图8-1 通货膨胀股票群指数与通货紧缩股票群指数

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



走势图8-2 1957—2001年通货膨胀/通货紧缩比率

这个比率的方向，对资产配置和个股的买入和卖出，具有重要意义。比率上升时，表示滞后股的表现优于先行股。但由于这是相对的关系，所以不能保证两者都上涨或下跌，只表明其中之一的业绩优于另外一个。

在判断商业周期通货紧缩转为通货膨胀的时间时，比率的反转很重要。此外，在判断债券收益率和工业商品价格的走向时，比率的反转也具有重要意义。

这时位于图中下方的12个月ROC对我们来说就显得很有帮助。箭头标示ROC反弹到40%上下的水平虚线然后向下穿越的位置，明显可以看出，这些信号大致吻合通货膨胀/通货紧缩比率的高点。这个方法很管用，因为随着商业周期的演变，通货膨胀敏感股票群和通货紧缩敏感股票群不断互有消长。这个关系很少形成线性或超长期趋势，它具有很强的周期性。

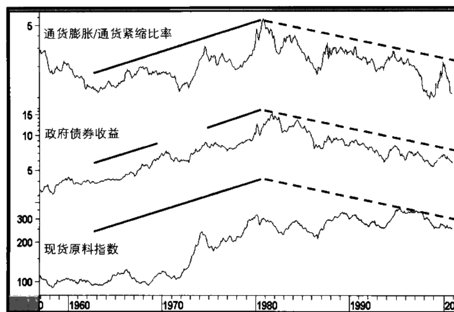
这种方法很好用，因为它可以告诉我们，股市参与者对这两类股票群的未来走向持哪种看法，而且比率的反转和债券收益率、工业商品价格的主趋势变动有关。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股市如何预测收益率和商品期货价格趋势

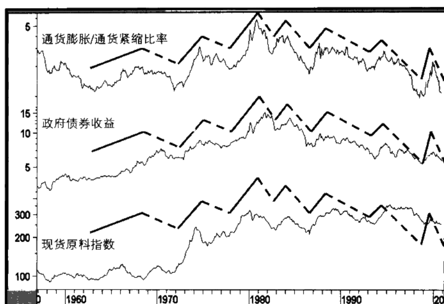
走势图8-3比较了通货膨胀/通货紧缩比率相对于公债收益率、工业商品价格的表现。比率的大波动、中间的债券收益率、下方的CRB现货工业原料指数等等，都没有差别。我特别用实线标出了通货膨胀的超长期趋势，以虚线标明了通货紧缩趋势。与通货膨胀/通货紧缩比率一模一样的超长期趋势线，也套用在债券收益率和商品期货价格上。走势图8-4依葫芦画瓢，只是这一次套用了商业周期的波动。它们也结合得相当紧密，但显然不是完全紧密，特别是因为必须考虑商品期货价格先行于债券收益率的事实，可是三者的关系密切，这一点不容否认。

走势图8-5再次比较了三者，但这一次把走势图8-2中的通货膨胀/通货紧缩比率12个月ROC的超买穿越箭头搬到了这里。这样做是为了说明：比率的动量反转，可以用来确认债券收益率和商品期货价格的主趋势反转。第一次穿越发生在20世纪60年代中期，对比率本身来说，穿越来得太早，此时的债券收益率卖出信号方面完全没有发挥作用，但它恰好和商品期货价格的高点同时发生。随

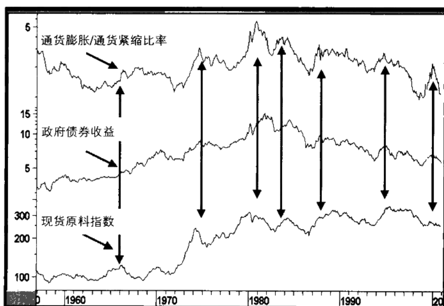


走势图8-3　1957—2001年通货膨胀/通货紧缩比率对债券收益和商品期货价格

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



走势图8-4 1957—2001年通货膨胀/通货紧缩比率对债券收益和商品期货价格



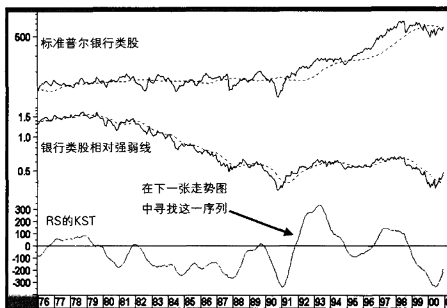
走势图8-3 1957—2001年通货膨胀/通货紧缩比率对债券收益和商品期货价格

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

着时间的行进，这种方法的准确度有所改善，因为几乎所有的箭头至少对准了一个高点。换言之，股市参与者买入对通货膨胀敏感的股票及卖出对通货紧缩敏感的股票，准备预测利率和商品期货价格的高点。由于收益率和商品价格是经济不可或缺的部分，所以，它们和先行股票群与滞后股票群以及价格表现有着直接的关系。

先行/滞后股票群的关系

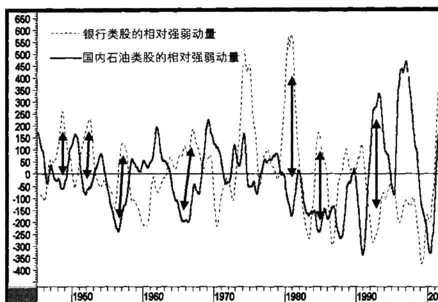
我知道，许多读者没有办法绘制出通货膨胀/通货紧缩比率线。不过我认为，进行这样的练习很有启发性，即使只是去证明股市周期中通货膨胀和通货紧缩确实在不断“战斗”，也是一种有益的尝试。下面几张走势图只使用两类股票群，一类用来代表先行股，另一类则代表滞后股。这种分析很简单，适用于大多数常见的绘图套装软件上，如End of Day、Meta Stock、TC2000等等。这些关系不像通货膨胀/通货紧缩比率那么准确，但从分析类股轮动过程的重要趋势变动来讲，却绝对有用，而且也能用于判断大盘重要反转点的时间。



走势图8-6 1976—2001年标准普尔银行类股与相对强弱

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

走势图8-6的上方是标准普尔银行类股指数及其长期RS线（中间）。RS线上升时，表明银行类股的业绩优于标准普尔指数，反之亦然。下方的摆动指标是依据RS线绘制出的长期KST。走势图8-7中，这条动量线和标准普尔国内石油类股指数的相对强弱KST绘制在一起。

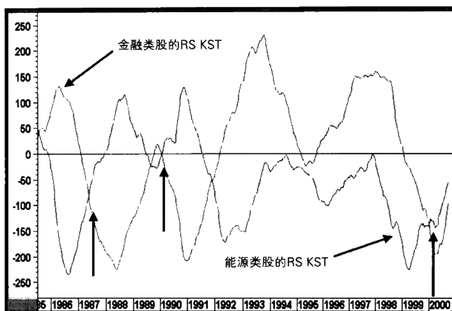


走势图8-7 1944—2001年银行类股对石油类股的相对动量

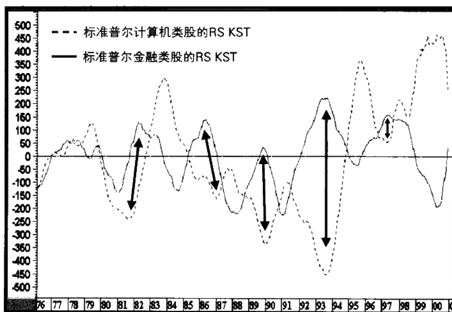
我们用虚线表示银行类股指数的相对强弱KST，用粗实线表示国内石油类股指数。可以清楚地看出，它们经常反向而行，图上的箭头可以说明这个特征。两者携手同向而行的情形极为少见，如2000—2001年，大多数时候，两者的走向都背离，因此表明了存在类股轮动的过程。

走势图8-8也绘制出了类似的指标，但这一次比较的是标准普尔金融类股和标准普尔能源类股指数。同样，两个指数大多数时候的走势相互背离。有趣的是，能源指数向上穿越金融指数的那三次，股市后来都出现了重挫。第一次是在1987年夏，第二次在1990年的迷你熊市之前不久，第三次在1999年底，先于纳斯达克形成顶部反转几个月，在那之后，纳斯达克指数跌了60%以上。因此，这三次交叉都发出警示信号，预示牛市已经走到尽头。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



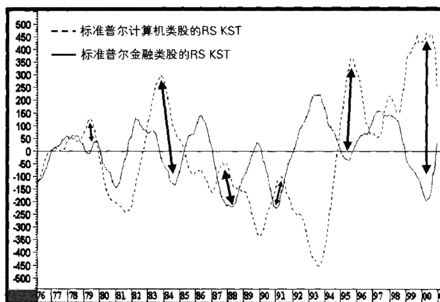
走势图8-8 1985—2000年金融类股对能源类股的相对动量



走势图8-9 1976—2001年计算机类股对金融类股的相对动量

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

另一种有用的关系是金融类股与科技类股之间的关系。走势图8-9是两者的相对KST，箭头标出了金融类股称筑底而科技类股形成顶部的地方。走势图8-10的箭头，则标明了计算机类股筑底，而金融类股形成顶部的地方。

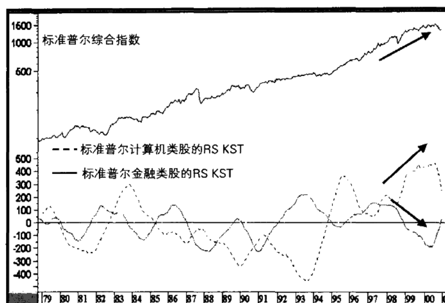


走势图8-10　1976—2001年计算机类股对金融类股的相对动量

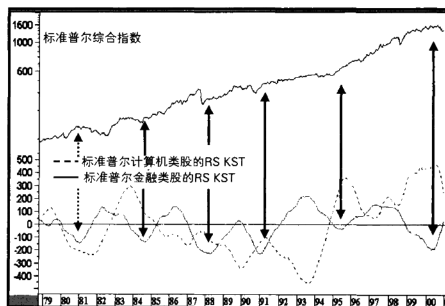
最后，走势图8-11绘制出同样的两条相对KST和标准普尔综合指数。请注意，在1997—1999年的大牛市中，科技类股展现了很强的相对动量，而金融类股则下跌（顺便提一句，它们的绝对价格也同时下跌）。纳斯达克市场泡沫破裂时，情况则恰好相反，因为在2000年下半年和2001年上半年，金融类股在市场中独领风骚。

标准普尔金融类股相对KST筑底之后，通常会出现对整个股票有利的环境，这一点也很有趣，这种情形在走势图8-12上用垂直箭头标注出来。1981年的情形却大不相同，但即使这一次，也有大量的股票价格上扬。不过股价指数被滞后股票群的业绩疲软拖累，因而抵消了先行类股绽现的强势。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



走势图8–11　1979—2000年计算机类股与金融类股的相对动量对标准普尔综合指数

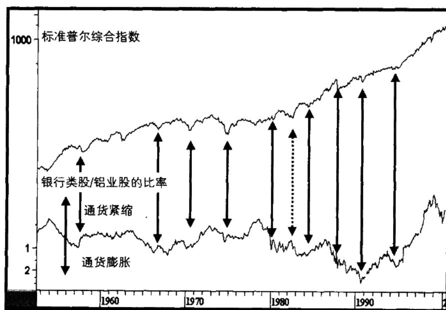


走势图8–12　1979—2000年计算机类股与金融类股的相对动量对标准普尔综合指数

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

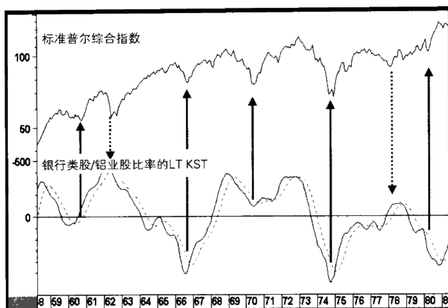
在我们结束讨论利用相对动量确认股市底部的概念之前，还要再讨论一种关系，即银行类股（周期之初的先行股）和铝业股（滞后股）之间的关系。两者的比率如走势图8-13所示，比率线上升时，表示商业周期处于通货紧缩阶段，因为这代表银行类股的业绩优于铝业股，反之亦然。箭头标明了20世纪50年代以来重要的股市底部，除了1982年，所有的底部都很接近银行股/铝业股比率的低点。很遗憾，我们事后才知道这个指标的哪个底部对应股市的重要低点，不过我们有办法解决这个两难问题，那就是计算比率的长期KST，并且等待KST向上穿越它的9个月移动平均线。我们用走势图8-14来描述，该图的期限为20世纪60年代到70年代，箭头恰好位于股市的低点。可以明显看出，这并非准确的科学，但可以合理地预期市场底部出现在KST底部前后不远的地方。遗憾的是，这之中有两次例外情形，如虚线箭头所示。有趣的是，两次都与衰退无关。

到目前为止，我们着重利用这些关系确认目前所处的周期阶段。现在，我们必须再进一步，证明它们也适用于确认有望上涨的类股，以及该类股中后市看涨的个股。



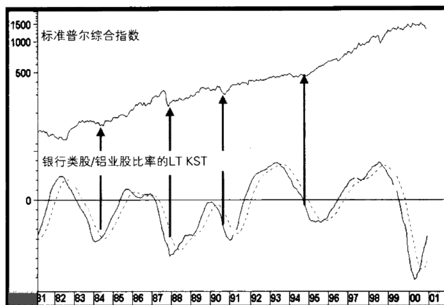
走势图8-13　1979—2000年计算机类股与金融类股的相对动量对标准普尔综合指数

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



走势图8-14　1952—2000年银行类股/铝业股的比率对标准普尔综合指数

走势图8-15把我们带到20个世纪的最后20年，同样，KST反转给出了相当不错的信号。



走势图8-15　1968—1981年银行类股/铝业股的比率动量对标准普尔综合指数

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第9章

在重大反转点之上选择类股和个股

Selecting Groups and Stocks at Major Turning Points

自上而下法

到目前为止，我们着重利用在上一章提到的一些关系来确认目前所处的周期阶段，现在，我们必须再进一步，证明它们也适用于确认有望上涨的类股以及该类股中后市看涨的个股。

选择个股最常用的方法叫做自上而下法，也就是先寻找整体市场中不错的买入机会，然后挑出一些可以考虑购买的类股，最后则是在那些类股中寻找值得买入的个股。这是一种十分系统的方法：选股不是以随机方式进行，而是必须在类股之中相互比较每支个股。打个比方，你可能看了2000只股票，最后挑出了通用汽车，也许此时有一些特殊的因素推动了通用汽车股价上涨，但是，如果你能确定汽车类股是理想的买入对象，然后确定该类股中的全部或绝大部分股票都值得买入，那么，事情就变得简单了。在此情况下，买入信号也许更加可靠，因为汽车类股的整体走势是上涨的，这不同于看好单独一只股票独特的技术面。在接下来的例子中，我们将假设买入的机会出现在熊市的底部，而

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

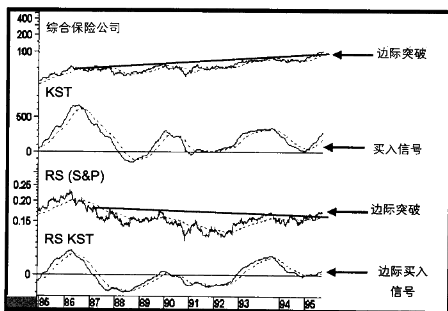
不是中期的低点。这样一来，市场上的先行股可望集中在流动性驱动型股票群，如金融、公共事业和必需消费品。请注意，我们观察的所有信号，都必须是至少持续6到9个月的趋势上的信号，不足这一时间期限的信号，都不能算是好信号。由于我们观察的走势图涵盖许多年的期限，所以其中一些涨势，看起来可能相当短暂。但是如果你仔细看日期，会发现大部分通常持续至少一年。

我们先挑出一个市场底部来讨论。在这一案例中，指的是1994年底的低点。很显然，这是事后才总结出的结果，但我们假设：足够多的技术面信号可以帮助我们确认这个底部。记住这一点，接下来我们必须观察早期先行的一些股票群，了解它们有什么样的业绩。

综合保险公司股票

走势图9-1描述了综合保险类股的走势。顺便提一下，这张图的安排方式，以后的例子也会经常采用，因此，现在有必要花点时间解释一下这个概念。

这张走势图基本上包含两条线以及它们各自从主趋势的角度绘制出的KST，

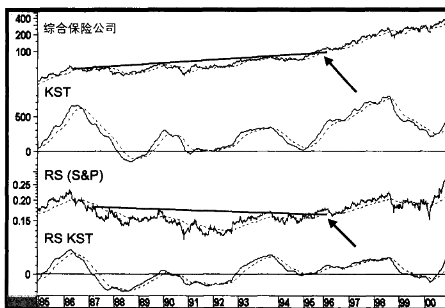


走势图9-1　1985—2000年综合保险公司和三个指标

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

绝对价格加上它的65周指数移动平均线，绘制在上面两列。虽然65周的时间期限并不完美，但在大多数的情况中似乎也很好用，而且它也能提供一些长期观点，知道价格是处于牛市还是熊市之中。计算KST时，利用的是第五章讨论过的相同时间期限，不同之处在于，这里的计算是用周数据，因此,24个月的期限被104周（也就是两年）所取代。而且，移动平均线的计算基于指数，不是基于简单平滑法。由于RS数据在选股上极为重要,RS线和它的65周指数移动平均线放在第三列。最下面一列则是相对强弱的长期KST，所以我们能够迅速纵观绝对趋势和相对趋势的长期技术面。还要指出的是，如果你的绘图软件不能计算和绘制KST，那么，可以用长期趋势偏离指标、随机指标、平滑MACD来替代。比方说，你不妨使用第四章讨论过的15/36趋势偏离指标，或者也可以使用18个月ROC中的6个月移动平均线。

回过头来再看走势图9-1，可以发现1995年之后的数据被删除了，这么一来，这张走势图看起来才更像当时的图形。从绝对价格来看，情况相当不错。价格处于上涨趋势，因为高于它的65周指数移动平均线，而且高点和低点都越来越高。



走势图9-2 1985—2000年综合保险公司和三个指标

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

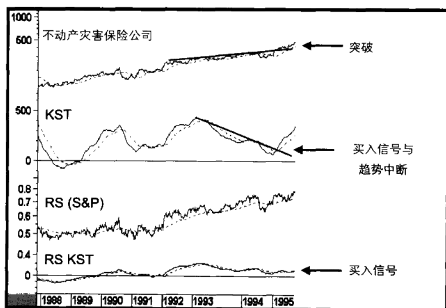
另外，长期KST刚刚才发出买入信号。由于此时KST远高于它的指数移动平均线，我们十分确定，长期的动量趋势很强。我们也可以绘制出价格的重要阻力趋势线，如果要确定进场的价格点，那么价格向上穿越这条趋势线时，是绝佳的选择时机。

相对线也突破阻力趋势线，而且相对KST稍稍触发了买入信号。此处得出的结论是，不论从绝对价格来看，还是从相对价格来看，综合保险公司都可以买入，走势图9-2证明了这个结论正确。

不动产灾害保险公司股票

不动产灾害保险公司是另一个先行的股票群。从走势图9-3可以看出，价格已经向上穿越阻力趋势线，而且绝对价格的KST不只转为看好后市，也向上穿越下跌趋势线。唯一的问题是这些信号来自于温和的超买状态，这表明，即使价格涨幅不大，也会出现严重的超买状态。大致来说，我们希望买到的股票，是KST正从零线下方上升的股票，这样才能在到达超买状态前，有很大的上涨空间。

此时RS线处于明显的上升趋势，相对强弱的KST则发出买入信号。由于我



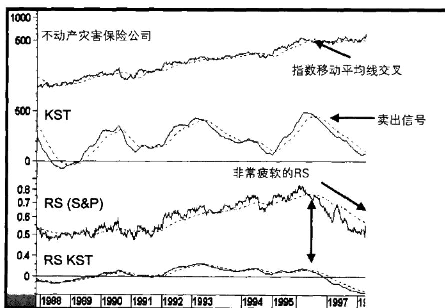
走势图9-3 1988—2000年不动产灾害保险公司和三个指标

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

们前面的分析指出，市场刚刚触底，因此，这么优异的相对技术面告诉我们，不动产灾害保险公司的业绩，会继续优于标准普尔综合指数。因此，虽然绝对KST的温和超买读数是个问题，但相对KST发出的新的买入信号，却告诉我们不必为此烦恼，至少未来几个月是如此。

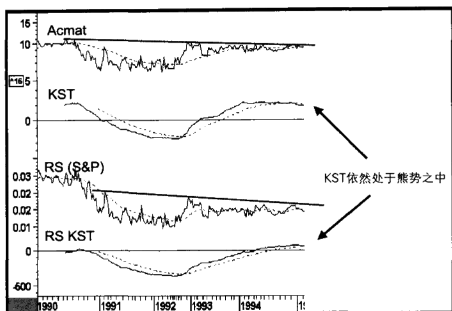
走势图9–4绘制出更多的走势，可以看出价格持续了大约一年后反弹。然而，在1996年中期，指数与其65周平均线产生偏离，并且KST发出了卖出信号，RS线与KST也都向下穿越了各自的平均线。在这一点，所有的指标都呈负面，且绝对价格的KST在高位继续穿越，向上扩展，因此卖出是正确的。走势图9–4显示出指数并未下行，但是进入了一个长期的sideway交易范围，看上去形态并未被破坏，但是注意观察RS线，它的下行趋势非常明显，启示我们应该到别处去寻找更好的机会。

现在我们来看一些不动产灾害保险股票，了解它们那时候是怎样的状况。已有的逻辑告诉我们，绝大部分的不动产灾害保险股票，状况都不错，但是由于类股里面既有先行股，也有滞后股，所以，我们往往会发现，有几只股票先行于实际的指数。这表明，到了指数发出买入或卖出信号时，有些股票可能已



走势图9–4 1988—2000年不动产灾害保险公司和三个指标

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



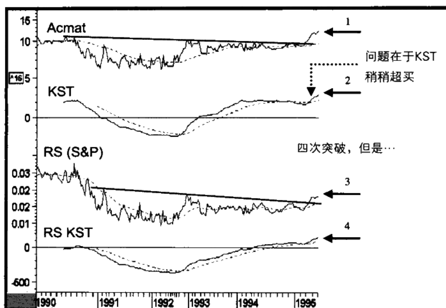
走势图9-5　1990—1997年Acmat和三个指标

经超买。走势图9-5中，1995年初，Acmat的绝对价格长期KST表现为温和超买。价格本身处于箱形区间，因此，如果它涨到阻力趋势以上，便会发出买入信号。不过，我们注意到RS线和它的KST依然看跌，这是十分重要的。因此，我们把这只股票放到名单上，列为可以考虑买入的对象。走势图9-6提供了更多的资料，从中可以发现，四条线终于都处于看涨状态，因而触发买入信号。唯一的问题在于信号发出时，绝对KST温和超买。它并没有妨碍价格走高，但这种技术面当然比不上KST落在零位或零位下方，并且转而向上的情况。

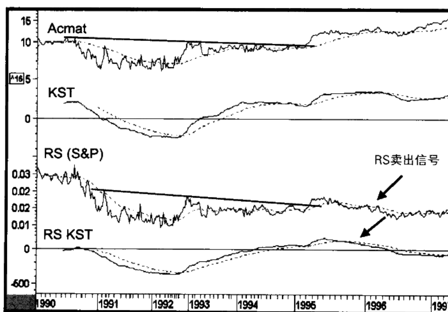
随着时间的流逝，你应当能够了解我的意思。到了1995年底（走势图9-7），它的价格并没有比向上的突破点高出太多，而且RS线下穿它的指数移动平均线，同时相对强弱 KST也跌破移动平均线而发出卖出信号。后来价格稍稍上涨，但相对强弱的趋势令人失望。我的意思不是说KST从温和超买状态发出的每一次买入信号都会产生如此疲软的走势，因为情况绝非如此。事实上，假使那只股票处于超长期的上升趋势，有些信号发出之后，价格走势依然会很强。但是当KST温和超买，那么价格不必涨太多，发出卖出信号的机会就会提高。如果其他的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

情况相同，则KST低于零时，价格的上涨空间会多出很多。

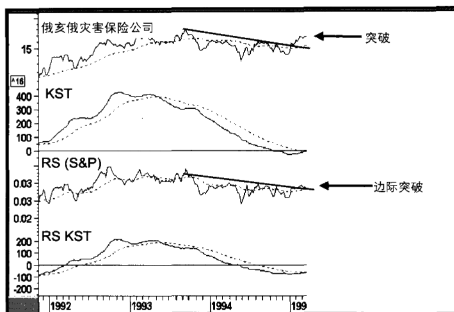


走势图9-6 1990—1997年Acmat和三个指标



走势图9-7 1990—1997年Acmat和三个指标

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

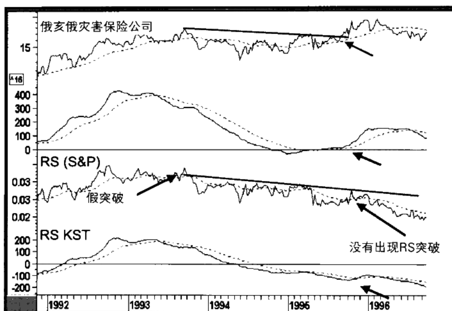


走势图9-8　1991—1997年俄亥俄灾害保险公司和三个指标

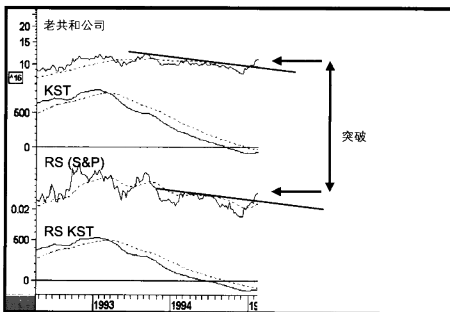
下一个例子是走势图9-8所示的俄亥俄灾害保险公司（Ohio Casualty）。从这张图可以看出，即使有了很好的买入信号，仍然应当继续监控市场的走势，因为市场可能改变，也确实会改变。要是技术面和你当初买入股票时不同，那么为什么非要继续牢牢地持有不可?1995年初，俄亥俄灾害保险公司的后市非常看好，因为两条KST都开始从零左右上扬。价格向上强力突破下跌趋势线，RS线则稍稍向上突破。但在走势图9-9中，RS线显然没有守住向上突破的走势。事实上，相对强弱的KST一开始就没有看涨，价格本身跌回到下跌趋势线延长后所形成的支撑。即使绝对价格的趋势仍然向上，但RS线依然表现疲软，这就告诉我们，最好放弃这只股票，改为到别的地方去投资。稍后，我们确实见到价格向上突破，两条KST线也转而向上，但是RS线一直没有涨到重新绘制后的下跌趋势线之上。

老共和公司（Old Republic）是另一家灾害保险公司，从走势图9-10来看，1995年初价格和RS都向上突破，而这时候，两条KST仍然看跌，但是它们已经开始稳定下来，向零位迈进，突破趋势线，因此表明下跌动量不可能延续下去，两条KST线发出买入信号应该指日可待。后来的发展果然如此，即使RS线跌回到

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



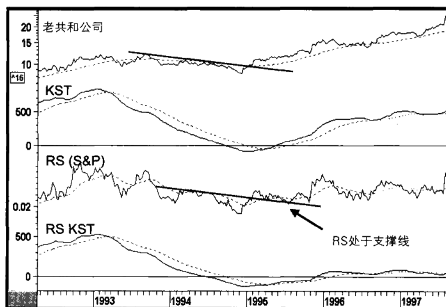
走势图9-9　1991—1997年俄亥俄灾害保险公司和三个指标



走势图9-10　1992—1997年老共和公司和三个指标

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

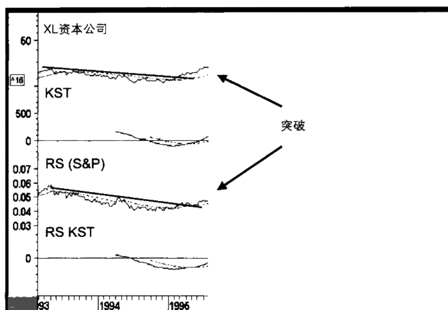
下跌趋势线延长后形成的支撑，相对强弱的KST依然为正值（走势图9-11）。进入1996年后，老共和公司的股票继续上涨，但是RS线基本上显得疲软，这表明股价的业绩和大盘相差不大。但在这段时期，我们没见到有任何强烈的证据督促我们卖出这只股票，改买其他的股票。到了1996年春天和夏天，情况看起来开始显得有点不确定，但是此时，我们已经见到一年来绝对价格表现不俗，相对表现也不错，因此证明1995年初的买入信号是对的。



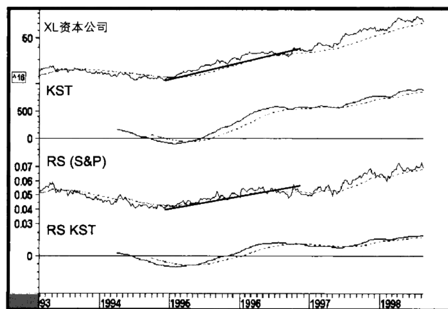
走势图9-11 1992—1997年老共和公司和三个指标

最后，1995年初，XL资本公司（XL Capital，走势图9-12）曾经两次在良好的KST支撑下向上突破，到了1996年年中，价格和RS线都有很强的涨势（走势图9-13），这符合我们持有9个多月的投资期限。1996年末，价格和RS线双双跌破趋势线，但是KST一直没有看跌，因此我们面对的是一个不能确定好坏的信号。后来发现，接下来两年，涨势依然相当强劲。不过，在跌破趋势线时，是有很好的理由卖出这只股票，尤其是因为初步的投资目标已经达成。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



走势图9-12 1993—1998年XL资本公司和三个指标



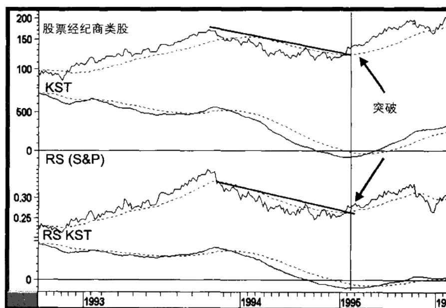
走势图9-13 1993—1998年XL资本公司和三个指标

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

证券经纪类股

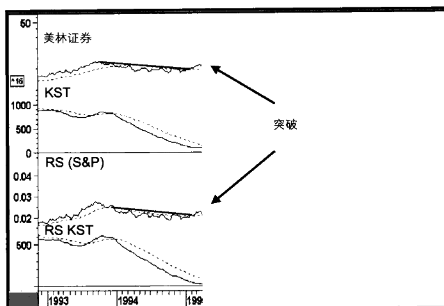
证券经纪商往往在牛市中会赚到更多钱，这是因为牛市通常启动于利率下降之时，经纪商需要资金建立证券的投资组合，所以，利率下降表明它们的成本会下降，省下来的钱直接反映在利润上。牛市的成交量和股票首次公开发行（IPO）也远大于熊市，因此，佣金和承销费用收入较高。如此一来，证券经纪类股的高点和低点往往领先于大盘。

走势图9-14中，1995年初，标准普尔股票经纪商类股的绝对价格和相对价格趋势都突破向上。虽然两条KST仍为负值，但是向上突破趋势线，表示下跌动量已经消散，KST有可能反转。这是最有可能的情况，但个股本身呢?美林证券（Merrill Lynch）是这一类股中最大的公司。1995年初，它曾有过两次向上突破（走势图9-15），后来KST也发出两次买入信号，接下来几个月，这只股票的业绩优于大盘，丝毫没有出乎人们的意料（走势图9-16）。但遗憾的是，RS线在1995年秋曾经发出市场即将重跌的假信号，RS线告诉我们，此刻最好是投资其他的股票。如果相信这一信号，将造成错误，因为价格继续大涨，屡创新高。但即便此时抛售持股，

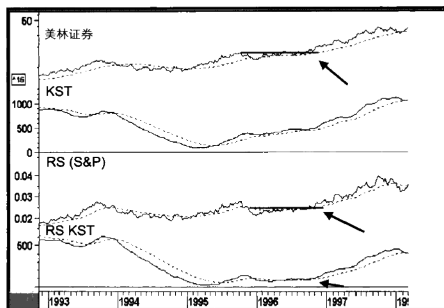


走势图9-14　1992—1996年股票经纪商类股和三个指标

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



走势图9-15 1992—1998年美林证券和三个指标



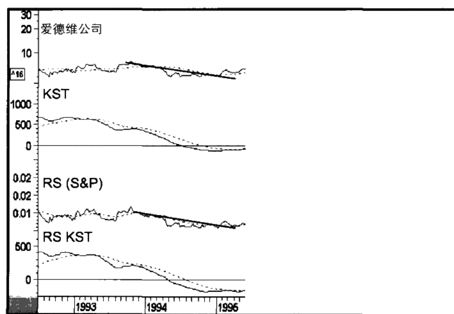
走势图9-16 1992—1998年美林证券和三个指标

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

到了1996年底绝对价格和相对价格突破向上时，依然有可能补回这只股票。相对KST看涨，由于绝对KST这时的超买相当严重，可能抑制投资者对这只股票的热情，而这也是个错误，因为它实际上表现得相当好。

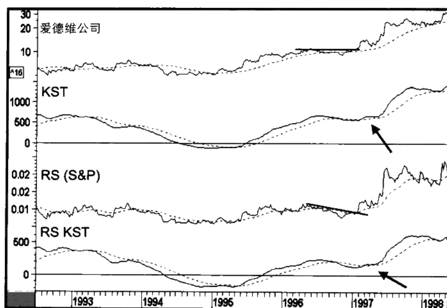
爱德维公司（Advest）的绝对价格和相对价格线于1995年初向上突破（走势图9-17）。这时两条KST都不看好后市，但是它们都很接近零，因此有可能突破趋势，也表明它们很有可能转为看涨。走势图9-18显示，不久后果然如此。爱德维被证明是绝佳的投资对象，因为价格继续上涨到1996年及之后，直到1996年底才显露疲态。不过这只是暂时性的干扰，之后重新恢复十分强劲的上涨趋势。

最后，雷蒙德詹姆斯公司（Raymond James）也具有看起来很让人兴奋的价格和RS线向上突破的型态，与两个KST正值信号（走势图9-19）。上涨趋势持续了几个月，然后是同时跌破绝对价格和RS虚线趋势线（走势图9-20）。这只股票和美林、爱德维一样，持续大涨，且屡创新高，但在绝对价格和相对价格双双跌破趋势线时，发出的信号是非卖不可。

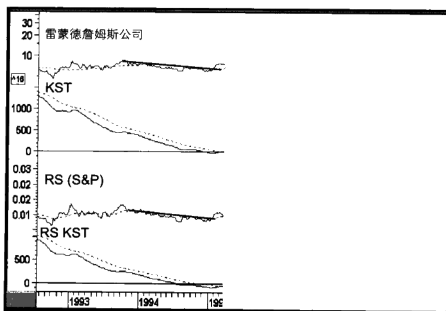


走势图9-17　1992—1998年爱德维公司和三个指标

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

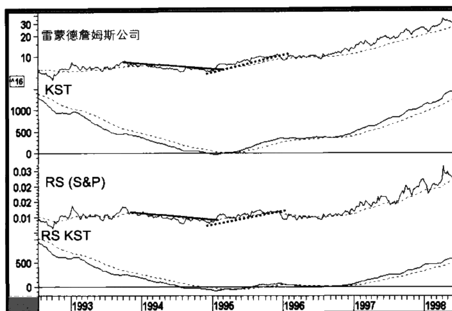


走势图9-18 1992—1998年爱德维公司和三个指标



走势图9-19 1992—1999年雷蒙德詹姆斯公司和三个指标

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



走势图9-20 1992—1999年雷蒙德詹姆斯公司和三个指标

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第10章

利用策略性关系的变动，确认轮涨先行股的变动

Using Changes in Strategic Relationships to Identify Rotational Leadership Changes

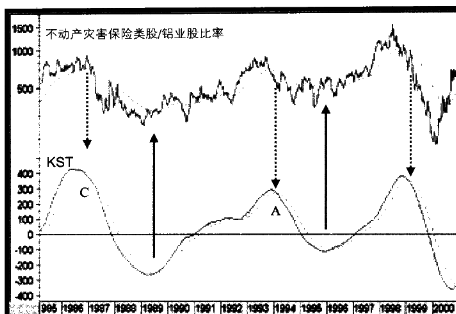
不动产灾害保险类股/铝业股相对强弱

在前面的例子中，我们先找到牛市的底部，然后运用类股轮涨分析法，确认可望成为长期先行股的类股与个股，现在让我们来学习使用不同的方法。我们已经知道，根据市场指数，先行股和滞后股不断在争夺领先地位。领先地位的变动，往往发生在市场的重要反转点，例如牛市的高点或熊市的低点，但它们也可能发生在中途。在选股的过程中，我们关心的是在早期阶段确认市场的先行股，并且顺势而为，不过也必须获得绝对价格的确认才行。

接下来的方法是希望确认先行股的长期变动发生在何时，然后运用自上而下法，缩小范围，聚焦于可能会脱颖而出的类股和个股。

我们可以比较周期之初的流动性驱动型股票群和利润驱动型股票群两者的业绩。前者可以选择不动产灾害保险公司，后者可以选择铝业股。这种方法还包括使用它们各自相对强弱线的比率，该比率的周期性比实际价格的比率要高一些。走势图10–1表明，它的波动相当大，因此我在底下绘制出长期KST。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



走势图10-1 1985—2000年不动产灾害保险类股/铝业股比率与长期KST

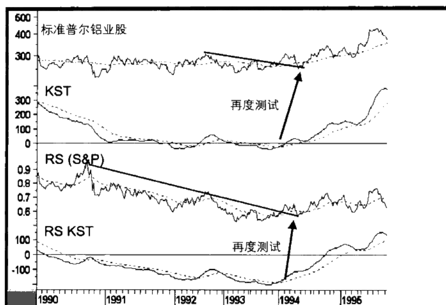
KST移动平均线的交叉，能够为我们提供先行股票群变动的一些好信号。卖出信号用虚线箭头表示，买入信号则用实线表示。由于这是相对关系，所以这里所说的卖出，是指相对于铝业股而言卖出保险类股，对铝业股来说，则指相对于保险类股而买入。前面的例子中，我们观察的是1995年初的情况，周期之初的先行股，此时后市看涨。我们发现包括综合保险公司、证券经纪公司等在内的股票群，业绩都相当令人兴奋。现在我们该把重点放在1993年底A点保险类股的卖出信号和铝业股的买入信号上。由于我们拿铝业股来代表利润驱动型的周期最后的先行股，所以，第一步应该是更仔细地观察这些股票群。

分析滞后股票群

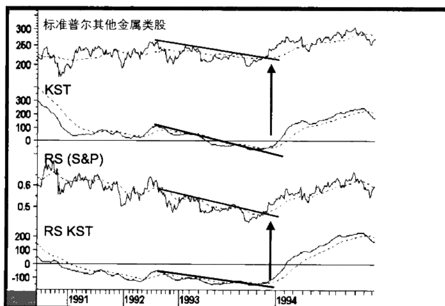
在走势图10-2上，铝业股指数的RS线于1993年底涨破下跌趋势线，而且RS KST发出买入信号。这也由绝对KST获得确认，而且指数本身向上穿越下跌趋势线。不过，向上突破之后，RS很快又重新试探这条趋势线。对这个市场来说，1994年是相当艰难的一年，因为年初和年底有两次大跌。但是RS线继续曲折向上，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

直到1995年晚春时节。

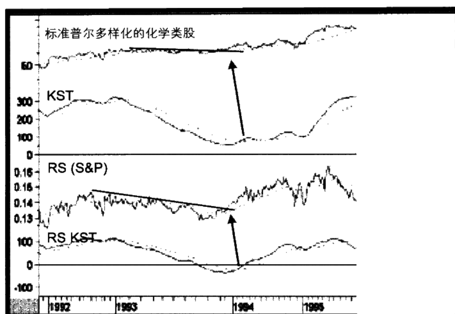


走势图10-2 1990—1996年标准普尔铝业股与三个指标



走势图10-3 1990—1996年其他金属类股与三个指标

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



走势图10-4　1991—1997年标准普尔多样化的化学指数与三个指标

走势图10-3中，1993年底，其他金属类股指数的RS线向上穿越趋势线，RS KST也发出买入信号，同时，指数本身往上突破下跌趋势线。这是相当长的一条趋势线，所以RS和绝对价格以相当强的涨势步入1994年，完全在我们的意料之中。我们甚至可以绘制出两条KST线的趋势线，这样会更加增添此时的看涨气氛。

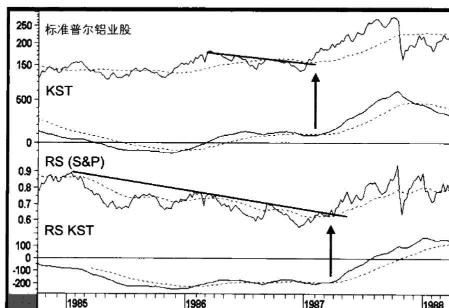
最后，走势图10-4展示了多样化的化学类股。RS线同样向上穿越趋势线，发出相对走势的买入信号，但是这一次，RS KST没有及时发出看涨的信号。绝对价格和KST一样，绝对KST的买入信号也有点软弱，因为信号发出时，这个指标温和地超买。即使如此，在接下来两年内，相对价格和绝对价格趋势，表现都不错。

1986年底的滞后股票群信号——半导体类股

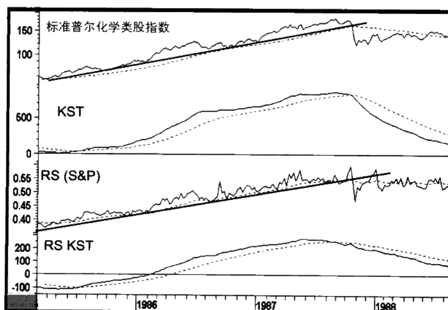
走势图10-1也展示了1986年发出的另一个周期最后阶段的相对信号（C点）。此时铝业股看起来很有吸引力（走势图10-5），绝对价格在1986年底向上突破趋势线，但是直到1987年初相对线和两条KST线才对此加以确认。请注意，绝对线和相对线同时向上穿越指数移动平均线，因此发出了更强的信号。接下来的价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

格涨幅相当可观，因为铝业股飙涨到1987年夏。



走势图10-5 1985—1988年标准普尔铝业股与三个指标



走势图10-6 1985—1988年标准普尔化学类股与三个指标

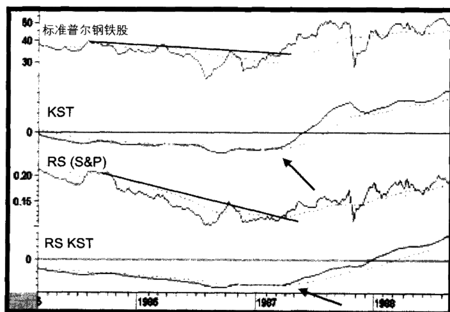
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

化学类股(走势图10-6)是另一种周期最后阶段的先行股，但在这一案例中，1986年底保险类股/铝业股比率发出信号时，这个指数的超买状态相当严重。信号发出时，绝对线和相对线的上升趋势线没有被突破，这表明，化学类股此时不宜买入。KST过度延伸，表明如果加仓，会冒着相当大的风险。后来，指数继续上涨约一年。

钢铁是另一种基础产业滞后股票群，但从买入新股的角度来看，在走势图10-7中，KST处于比较有利的状况。然而，直到1987年初，才出现向上突破趋势线的现象。这么一来，涨势并没有持续太长时间，不过，其幅度依然相当可观。

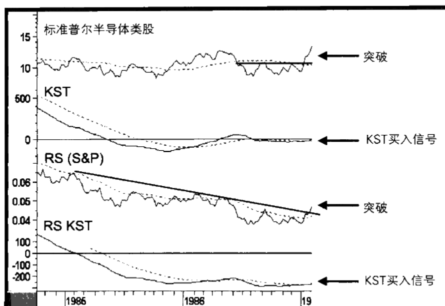
最后，科技类股也是滞后股票群，但是半导体类股同样发出了相当强的信号(走势图10-8)。首先，绝对价格和RS两次向上穿越趋势线，此外，两条KST线也两次发出了边际买入信号。走势图10-9显示涨势持续了约8个月，幅度相当可观。

确定了哪一种股票群具有吸引力之后，接下来是研究个股。首先来看得州仪器公司（Texas Instruments),RS线发出了最好的信号，因为它向上穿越了十分陡峭而漫长的下跌趋势线，而且大约在同一时间向上穿越了它的指数移动平均

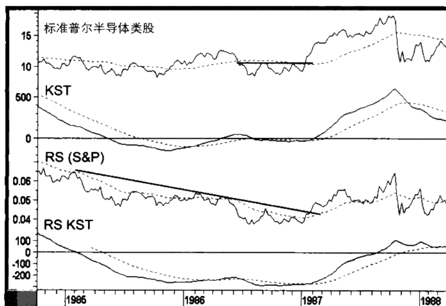


走势图10-7 1985—1988年标准普尔钢铁股与三个指标

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



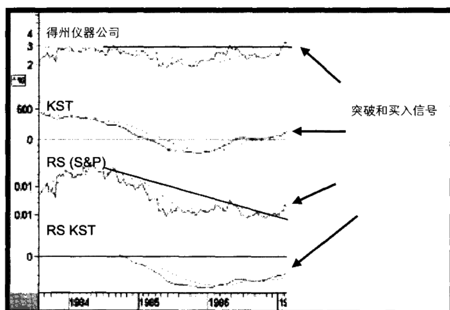
走势图10-8 1984—1988年标准普尔半导体类股与三个指标



走势图10-9 1984—1988年标准普尔半导体类股与三个指标

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

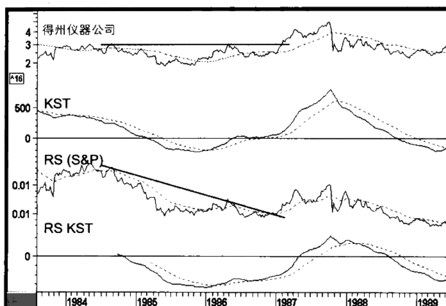
线，价格也向上突破（走势图10–10）。由于这些信号出现时两条KST线也发出买入信号，所以，从技术面上来说是看涨的。这确实是相当合理的买入时机，因为得州仪器一路飙涨到1987年夏末（走势图10–11）。1987年底，英特尔公司（Intel）看上去也是很好的买入对象。绝对价格和相对价格的下跌趋势线都相当长，而且数度接触，这种趋势线比得州仪器的趋势线好得多（走势图10–12）。还要注意的是，两条KST线都发出买入信号。因此，英特尔倾向于上涨，走势图10–13证明了果然如此。



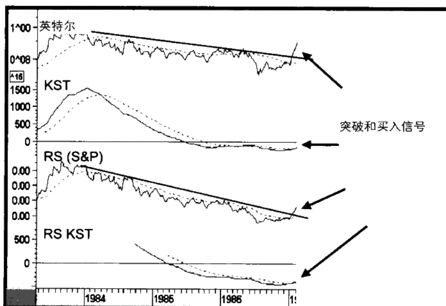
走势图10–10 1983—1989年得州仪器公司与三个指标

重要的一点是，类股指数的技术面看涨时，并非所有的股票都会上涨。走势图10–14展示了超微半导体（Advanced Micro）公司的股票走势。绝对价格确实在1986年底向上突破一条小趋势线，但是RS线并没有向上穿越下跌趋势线，也没有上升到较长的那条趋势线的上方，连两条KST线，也只是稍稍转而朝上。从这些技术面来看，我们没办法得出与得州仪器、英特尔等股票相同的结论。因此，根据1986年底的证据，出现强劲走势的几率并不高。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

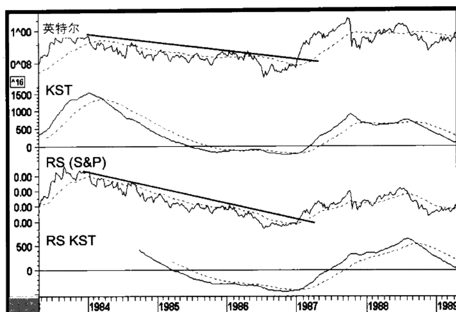


走势图10-11 1983—1989年得州仪器公司与三个指标

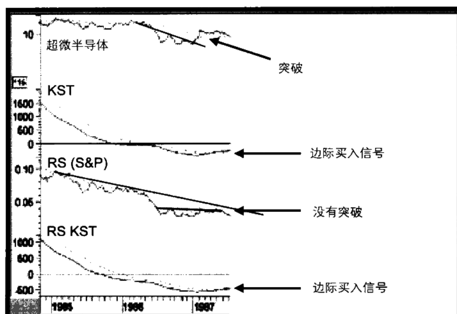


走势图10-12 1983—1989年英特尔与三个指标

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



走势图10-13　1983—1989年英特尔与三个指标



走势图10-14　1984—1990年超微半导体与三个指标

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第11章

结合长期观点和短期信号，挑选有吸引力的股票 I

Combining Long-Term Perspective with Short-Term Signals to Isolate Attractive Stock Candidates I

到目前为止，我们一直假设所有的类股都会因为商业周期而表现出类股轮涨的现象。公共事业股和金融股等对利率敏感的股票，以及在周期最后阶段产能受到最大限制时十分敏感的股票，当然会出现轮涨的现象。此时，各种类型的消费者对价格上涨没有那么敏感，因此基础产业等利润驱动型股票和能源类股，能够迅速凭借价格上涨而提高利润。

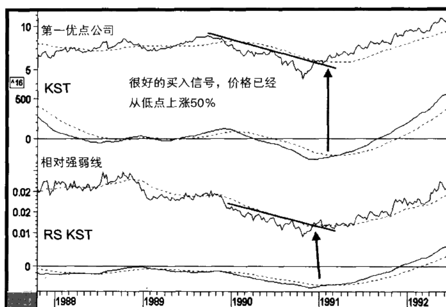
但是有些类股，如一些零售商、制造商，却不是那么容易地归类于商业周期之初或之末。比方说，在商业周期之末，零售股通常不是先行股，但是有时它们在周期之初业绩很好，偶尔在周期中间业绩也不错。此外，有些类股通常在某个周期阶段表现得很好或很差，这次却不然，因为它们受到了正常情况下不会出现的特殊事件或因素的影响。比方说，烟草股通常在商业周期之初表现很好，但可能会因为政府的政策的改变，而影响这些股票的走势。另外，一般来说，矿业股在商业周期之末表现不错，但前一个周期的过剩产能可能依然存在，因此对基本金属的价格构成压力。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

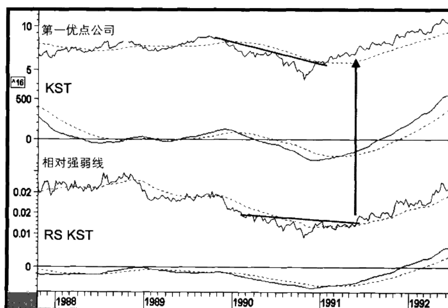
不管是哪种状况，我们还必须能够分析这些类股本身的优缺点。前面讲到过，对于投资者来说，掌握某一证券的主趋势方向极为重要。投资期限较长的交易者或投资者，当然有必要认清主趋势的方向，但短线交易者也有必要辨别主趋势的方向。涨潮时，所有的船只当然都一同上浮，同样的原理也可用于市场：主牛市中的短期买入信号，通常会导致可观的涨幅出现，但是牛市中的卖出信号发出之后，紧接着往往是盘整，或者根本没有下跌。相同的道理适用于熊市，只是恰好相反。比方说，熊市中卖出信号发出之后，通常是预期可以大幅盈利的做空机会，而买入信号发出之后，经常只是盘整或者出现锯齿波的走势，而不是可望盈利的买入机会。事实上，如果锯齿波走势出现的话，它总是以反趋势的方式发生，这一点极为重要，务必牢记。再强调一次：主趋势的时间长度短则9个月，长则2年或以上。

我认为，关键是在市场上运用游击战，也就是说，试着确认每只个股或每种类股的长期趋势的每一个反转点。但是我不觉得这是个好主意，相反，只要寻找相当明显的接近反转点的转折状况，就可以据此做出正确的判断。我们来看两个例子。走势图11-1中的第一优点公司（First Merit Corp.），在价格从低点上涨约50%之前，并没有强烈的证据表明价格走势已经反转。到了这个时候，我们可以绘制出价格的下跌趋势线，并且观察65周的指数移动平均线交叉，但这不是充分的证据，不能据此判断主趋势是否反转。向上突破趋势线后来得到绝对和相对KST看涨信号的确认，这才比较接近我们想要的证据。但是价格上涨更多之后，RS线才向上摆脱底部（走势图11-2）。我觉得问题出在价格并没有成功地试探它的底部，此后高点和低点就越来越高。RS到达它的底部之后，才出现决定性的反转证据。而在这个点之后，我们可以安全地假设主趋势的方向为上涨，而且短期买入信号可以用来做多。毕竟，这时两条KST线都没有过度延伸。简单讲，价格趋势是否反转，要看主趋势的方向而定，但在接近反转点的位置，并没有充分的证据表明实际上已经反转。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



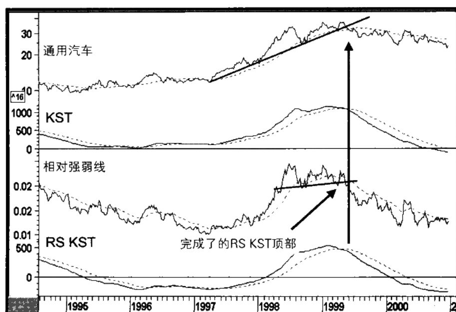
走势图11-1 1987—1992年第一优点公司与三个指标



走势图11-2 1987—1992年第一优点公司与三个指标

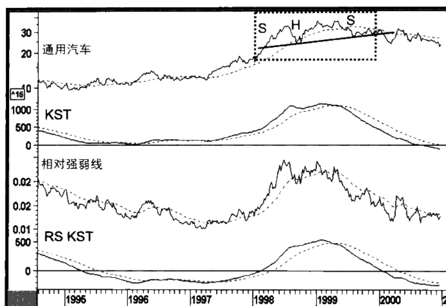
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们拿这种状况与走势图11-3中通用汽车公司的高点进行比较。在向上的箭头处，首先该注意的是相对强弱线完成了顶部。我们无疑可以看到一连串的高点和低点越走越低。此时，价格也远低于它的65周指数移动平均线。之后没多久，两条KST线都和各自的指数移动平均线交叉向下，而且价格本身跌破上升趋势线和它的65周指数移动平均线。如果还要更多证据的话，我们很快就有了这样的证据，因为在1999年底，一个向上倾斜的头肩顶部型态完成了（走势图11-4）。走势图11-5把走势图11-4用长方形框起来的时间段放大，因为这里面含有充分的证据，可以确定主趋势确已反转。这时KST转而看跌，相对强弱已经到达顶部，价格则跌破上升趋势线。走势图11-5的上升趋势线，是走势图11-3所绘制的上升趋势线的末端。锯齿状的粗线条，显示高点和低点越来越高，水平线则指出高点和低点越来越低的新趋势发出信号的地方。因此，由种种迹象来看，有强烈的证据显示通用汽车的涨势已经反转，现在处于熊市。从现在开始，我们应该根据短期指标，寻找做空的机会。

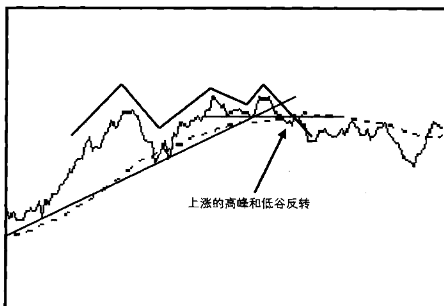


走势图11-3　1994—2001年通用汽车与三个指标

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



走势图11-4 1994—2001年通用汽车与三个指标



走势图11-5 通用汽车与高峰—低谷的反转

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

看了几个例子之后，我们知道，必须拥有了几样证据，才能下结论说主趋势已经反转。

一、首先留意绝对价格和相对价格是否穿越趋势线，或者与长期移动平均线交叉。我建议使用65周的指数移动平均线，也就是说，期限约为15个月。最重要的是，如果你要用移动平均线，那么不管它的期限是多长，都得回顾至少3到4年的历史价格，以确定它是否相当可靠。

二、为大幅提高信号有效的几率，试着确定高点和低点行进的反转点。比方说，在下跌趋势中，确定从设想中的底部初步反弹的走势已经测试成功，而且后来价格迈向反弹后的新高。

三、确认长期KST走平，或者实际上反转。如果KST走平，而且它监测的价格穿越坚实的趋势线，那么KST反转的几率相当高。

四、如果你的类股或个股属于先行股（也就是流动性驱动型类股）或者滞后股（也就是利润驱动型类股），一定要确认该类股中的其他指数也先行，而且务必要观察相反类股的相对强弱和相对动量的表现确实与之相反。比方说，如果你考虑投资金融股，则一定要确认其他的金融股和公共事业股业绩也不错，然后观察矿业股等相反的类股，看它们的相对强弱是不是正在恶化，而且你还必须对科技股等相反的类股进行类似的检查。大多数情况下你会发现，并不是所有的先行股业绩都很好，同时，也不是所有的滞后股的相对强弱都很弱，但大多数时候，这些类股的业绩大多相当一致。

五、如果你在价格走了相当长的一段距离之后，才确定个股或类股的主趋势已经反转，那么应该放弃它，寻找更好的投资对象。稍后，等到它超卖并发出短期或中期的买入信号时，就可以采取某些行动。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第12章
结合长期观点和短期信号，挑选有吸引力的股票 II

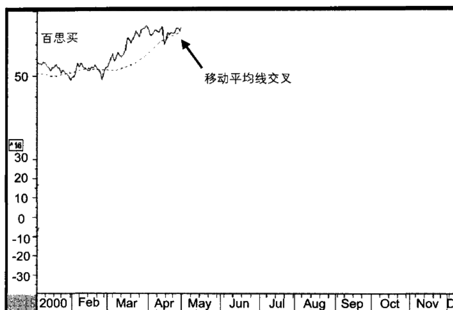
Combining Long-Term Perspective with Short-Term Signals to Isolate Attractive Stock Candidates: II

产生短期买入信号

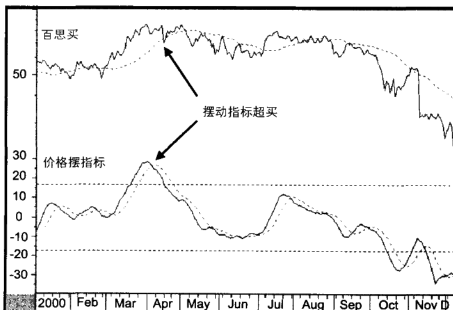
短期买入信号产生的方式很多，我们不可能全都知晓，事实上，没有哪个人有办法知道所有的可能性。我将只讨论一些方法，它们经过修改后，可以用来筛选大量的股票。筛选之后找到的某只股票，依然不具有可以放手买人的充分理由，筛选只能让你知道哪些股票合乎特定的技术面要求。现在，假设你筛选的是移动平均线交叉。走势图12-1中，我们见到百思买公司（Best Buy）的股票向上穿越它的移动平均线，这就是筛选得出的结果。但交叉本身只是一项证据，显示趋势转为向上，这表明，这只股票可能处于熊市，也处于超买状态，实际上这只股票也正是如此。走势图12-2表明，选择买入这只股票将自讨苦吃。经过更仔细的观察，发现此时的价格摆动指标呈超买状态，因此，移动平均线正交叉提供的证据，与摆动指标的状况完全相抵触。

所以说，筛选的目的是把可能的买入对象放到眼前，给你提个醒。它只是个过滤装置，应当只是第一步，为你做进一步的研究提供前提。我强烈建议利

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



走势图12-1　百思买与移动平均线交叉



走势图12-2　百思买与移动平均线交叉

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

用短期标准进行筛选之前，首先用长期标准进行一次筛选。如果发现主趋势正在上涨，而且从长期来看并没有过度扩张，接下来就针对剩余的股票进行短期筛选。如果你想要做空，则反其道而行之。

筛选的第二个关键在于，它只能提醒你注意某种技术状况或一组技术状况。如果你再进一步研究后喜欢那只股票的状况，那么接下来往往需要监测其可能的向上突破或向下突破。即使经筛选后可能的买入对象符合向上突破的标准，也需要进行全面分析，以确定其他的技术标准也提供支持。比方说，如果筛选发现某种价格型态出现向上突破的情形，还要另外观察成交量是否放大等。因此，多数情况下，筛选只是第一步。接下来一步是寻找更多的技术面证据，确定想买的股票确实很理想，最后才是制订恰当的行动方案。做完这些事情之后，再打电话给你的经纪人。

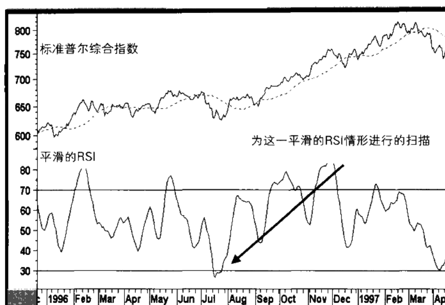
短期超买/超卖状态

一般而言，确定某只股票是否超买或超卖时，最好利用平滑动量指标，而不是锯齿状的指标，如14日RSI。这是因为，平滑动量指标的波动虽然没有完全摆脱锯齿波，但其线形却相当稳定。或许还可以综合MACD、某种价格摆动指标（拿一种移动平均线除以另一种移动平均线得出的摆动指标）、前面提到的KST、平滑RSI，或者变动率等等多种指标来考虑。

经验表明，没有一种方法会一直奏效。事实上，必须指出的是，它们往往不可靠，但至少那是第一步。

从提醒买入的观点来看，我发现这些动量方法中最管用的，是等候摆动指标跌到预先确定的超卖水准以下，并且利用超卖水准回到零的交叉来作为提醒信号。走势图12-3是就是这样的一个例子，这个例子使用的是8日移动平均线和9日RSI，这种平滑方法的好处，是通常不会产生锯齿波，与此同时，等候超卖交叉时，通常表示动量已经触底。毕竟，当这个指标进入超卖状态时，你怎么知道它不会长时期停留在那里？不会知道。当然，也没有什么事情能够阻止它跌回到超卖线以下，但这种几率通常不大。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



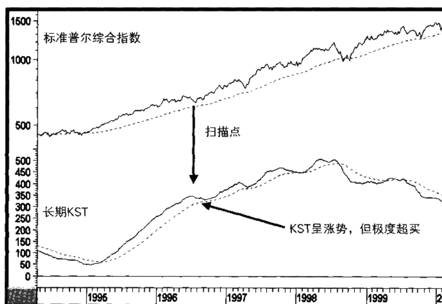
走势图12-3　1996—1997年标准普尔综合指数与平滑的RSI

在这一案例中，超买区设为70，超卖区设为30。由于RSI是个动量指标，是用最近的数据计算出的平均值，因此，这些超买/超卖区，适合采用这种时间期限的任何证券。用较长的时间期限计算的RSI，会产生波动较小的线形。因此，如果选用较长的期限，例如30日RSI，就有必要把区间缩小，否则，只能产生非常少的信号，或者根本不能产生任何信号。关于这个例子，我必须挑选过去的某个日子进行筛选。我特别希望标准普尔的长期KST处于上涨趋势，以与前面所说的原则相符。因此我们来回顾一下1996年夏的情形，因为7月底的RSI符合我们所说的条件。从走势图12-4可以看出，当时的长期KST看涨，但是延伸得过长。这当然不是理想的状况，这意味着我们是在长期的上涨趋势中有了短期的买入机会。接下来的走势图是筛选标准普尔指数500成分股后找到的一些股票。

由于标准普尔指数的KST过度延伸，我发现，几乎所有的股票都处于类似的状态。例如，走势图12-5展示了筛选当时爱默生电气公司（Emerson Electric）的情形。可以看出，两条KST线都看涨，而且价格跌回65周指数移动平均线，得到良好的支撑。走势图12-6的日线图中，平滑RSI刚刚脱离超卖状态。在这一案例中，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

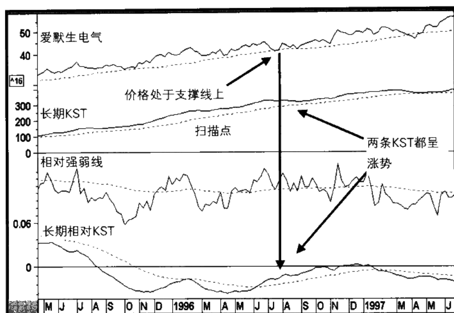
可以在A点的小底部沿着高价绘制出一条趋势线。这看起来也许像是太小的型态，不值得据此买入。但我注意到筛选结果显示出的一件事，那就是处于相同状况的股票并不多，可能的原因是牛市中价格会很快脱离超卖状态，快到必须赶快抽手的时机了。因此，像这样的底部其实不可小视。就算没有卖出，9月间又有另一次机会，那个时侯价格上涨得更显著。



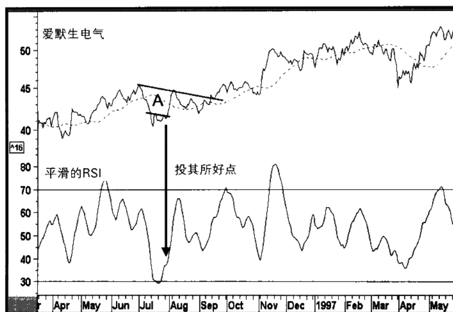
走势图12-4　1995—2000年标准普尔综合指数与平滑的长期KST

走势图12-7是筛选得来的另一只股票：热电子公司（Thermo Electron）。可以看出，价格向上穿越下跌趋势的粗实线时，可以放手买入。但是这只股票横盘整理了一段时间，然后跌到新低点。价格跌破趋势线，意味着必须要售出这只股票。这次操作虽然不是很成功，但其实是可以避免的。走势图12-8说明了其中的原因。垂直向下的箭头表明了进行筛选的大致日期，我们可以清楚地看出，在下一次的短期反弹时，它更像是做空的对象，而绝不是买入的机会。这是因为绝对价格和相对价格都跌破重要的上升趋势线，而且两条KST线都翻转而下。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

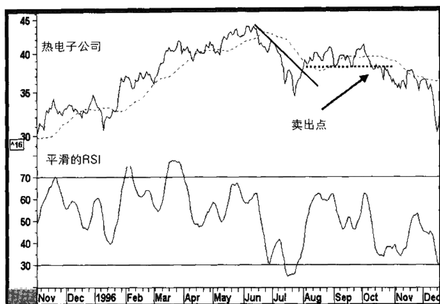


走势图12-5　1995—1997年爱默生电气与三个指标

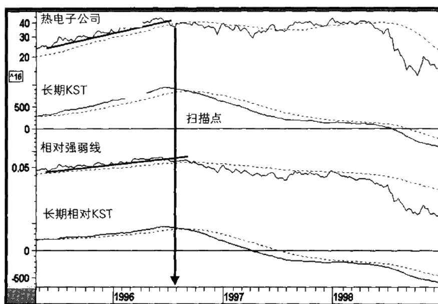


走势图12-6　1996—1997年爱默生电气与平滑的RSI

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



走势图12-7 1995—1996年热电子公司与平滑的RSI



走势图12-8 1995—1998年热电子公司与三个指标

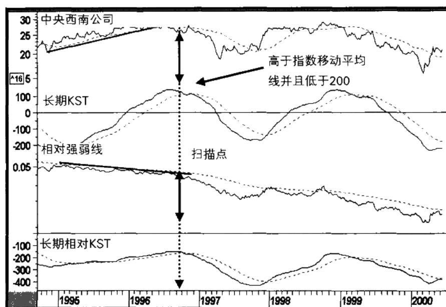
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

筛选有利的长期趋势

由于上次的筛选没有产生很多优秀的长期投资对象可以进行短期操作，因此似乎应当寻找更好的方法才是。那么，为什么不筛选同一时期（如1996年7月末）有利的长期状况，并从那里层层过滤下来？

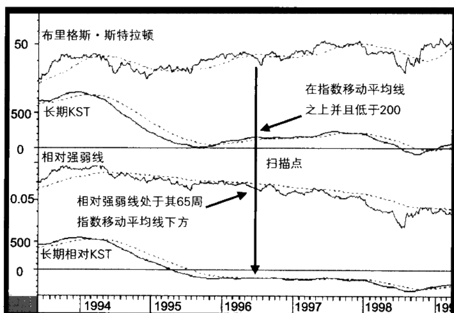
我选用的方法是筛选长期KST低于200但高于26周指数移动平均线的证券。如果你使用的软件不支持KST，没关系，也可以使用平滑变动率、MACD等等来代替。重要的是，你选择的指标必须能以非常及时的方式反映长期趋势，而且不会出现太多的锯齿波。筛选的结果得出许多可能的对象，在标准普尔综合指数的500只成分股中，共计超过100只。

即使如此，仍有必要深入研究第一回合选中的股票。例如，走势图12-9展示了中央西南公司（Central and South West）的走势，它符合我们的“KST必须高于指数移动平均线，但是低于200”的要求，不过随着时间的推移，两条KST线都反转向下，而且可以说发出了卖出信号，因为价格和相对强弱线都跌破重要的趋势线。



走势图12-9 1994—2000年中央西南公司与三个指标

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

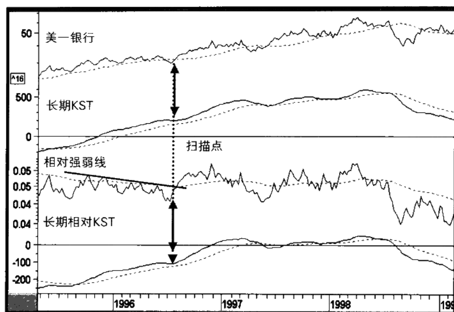


走势图12-10　1993—2000年布里格斯・斯特拉顿与平滑的RSI

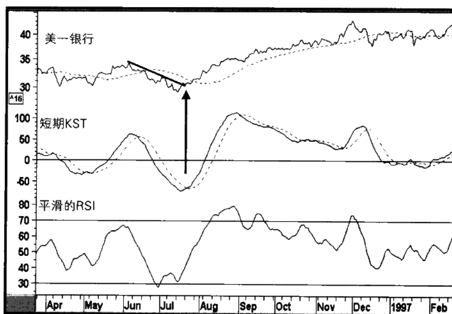
如走势图12-10所示，在布里格斯·斯特拉顿（Briggs and Stratton）的筛选点上，KST显然也高于指数移动平均线并低于200。但这一次，相对强弱线低于65周指数移动平均线，因此，看跌后市GRS的KST也低于它的指数移动平均线。后来股价确实上扬，不过相对强弱线持续下跌，表明它的业绩远不如大盘。

现在来谈一个比较正面的例子。走势图12-11展示了美一银行（Bank One）股票的走势，绝对KST为正值，而且略微超买，但是它的相对KST低于零且开始急剧上扬。相对强弱线的线形很好，因为向上突破了相当坚实的下跌趋势线。这个涨势持续了约6个月，幅度不如我们预期的大。但是后来相对强弱线横盘整理，表明在接下来约一年时间里，这只股票的业绩紧跟大盘。现在如果你看走势图12-12的日线图，可以清晰地发现，这是不错的进场点，因为价格反弹到6周的下跌趋势线之上，而且短期KST向上穿越它的移动平均线，发出买入信号。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

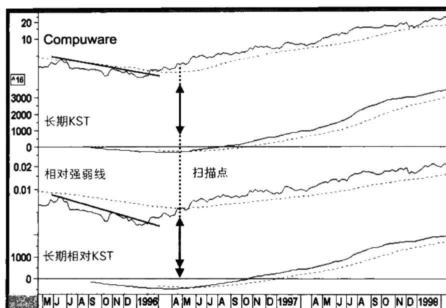


走势图12-11 1995—1999年美一银行与三个指标

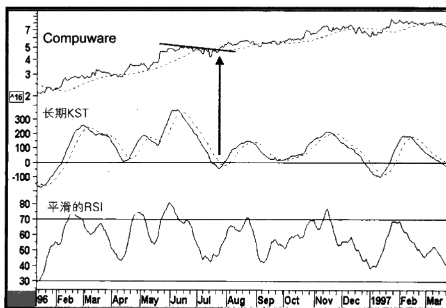


走势图12-12 1996—1997年美一银行与两个指标

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



走势图12-13 1995—1998年Compuware公司与三个指标



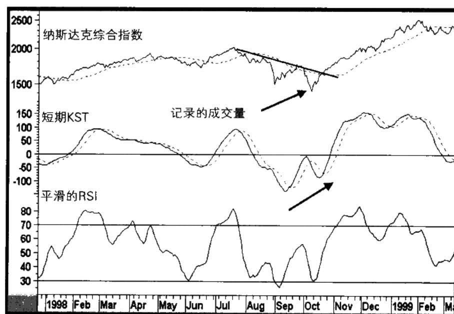
走势图12-14 1996—1997年Compuware公司与两个指标

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

最后，走势图12-13展示的是筛选得出的另一只股票，名叫Compuware公司的股票。该图中有两个正的KST，都在零线附近，因此，理论上有很大的上涨空间，同时，相对强弱线也呈现强劲的上升趋势。走势图12-14的短期状况也呈看涨走势，因为这只股票摆脱盘整格局时，每日KST发出买入信号。可以说，这只股票所有的指标都上扬。

筛选52周新高价突破

在股价指数脱离重要的低点时，市场先行股往往有很好的交易机会。走势图12-15标注了1998年10月的低点附近，纳斯达克（NASDAQ）综合指数的走势。不久之后，纳斯达克指数就启动了有史以来最强劲的涨势之一。假如我们很幸运，找到了这个低点，有些人可能会把所谓的“亚洲崩盘”包含在原因之中。我相信这件事得到媒体的充分关注，其程度远大于对1987年的美国股灾的关注。我们来看一些技术面因素。低点出现后不久，成交量创新高。成交量创新高很少见，在重要低点之后发现成交量创新高，几乎可以肯定，价格将大涨特涨。1979年3月、



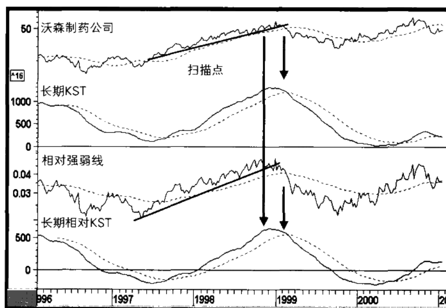
走势图12-15 1998-1999年纳斯达克综合指数与两个指标

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1982年8月和1984年夏的情形都可以见证这一点。但2001年1月的相同情形，并没有将其带出牛市。这时也有正的KST背离，而且在成交量创新高时，纳斯达克指数看起来似乎马上要向上穿越下跌趋势线。

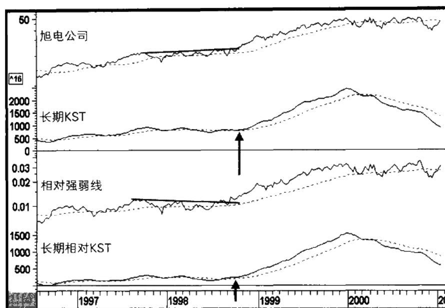
有了这层认识，我对10月16日（也就是纳斯达克指数向上突破之前不久）创下52周以来新高价的科技股进行了筛选。我的理由是：一只股票能在那么接近大底部的地方创下一年来的最高价，技术面必定会很好。话虽如此，但有一点要提醒读者：大底部出现时，先行股往往有所变化。显然，我们必须确认新的先行股是哪些，不能死抱原来的先行股。

沃森制药公司（Watson Pharmaceutical）在迷你熊市期间表现十分亮丽（走势图12-16）。但在筛选时，长期KST超买状态十分严重。它的价格没有理由不继续上涨，不过，新的先行股上涨可能性更大，而原先的先行股则不太有利。可以看出，价格确实上涨，但没有涨多久，因为价格和相对强弱线都跌破了趋势线，两条KST线也发出卖出信号。碰到这种情况，通常最好的办法是选择上次下跌时处于箱形区间、并开始转而向上的股票。10月份筛选时，旭电公司（Solectron）就是这样的例子。我们可以在走势图12-17上面绘制两条趋势线，而

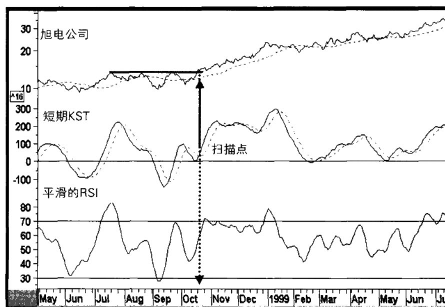


走势图12-16 1996—2001年沃森制药公司与三个指标

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



走势图12-17 1996—2001年旭电公司与三个指标



走势图12-18 1998—1999年旭电公司与两个指标

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

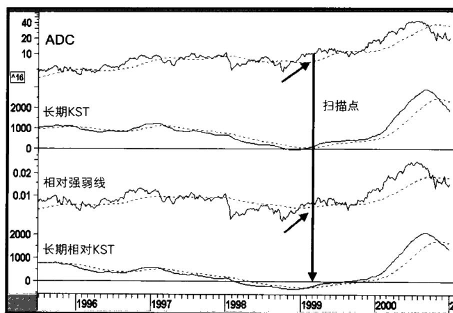
且两者都被突破。筛选时，两条KST线也略微高于指数移动平均线。但是这并不完美，因为筛选时的KST呈现温和超买。我希望将箱形区间拉长，而且KST水准再低一点，但是，我们没办法"要风得风，要雨得雨"。走势图12-18也表明，向上突破阻力趋势线时，短期KST发出了买入信号。因此，长期和短期技术面都呈现利好。

等候回调

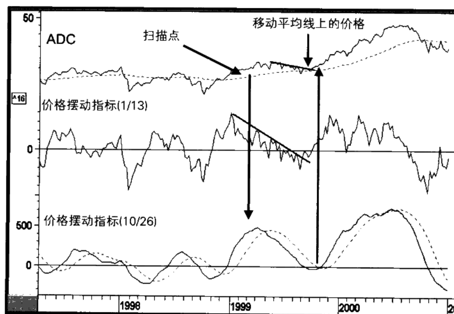
筛选之后找到的股票，通常已经有很大的涨幅。如果筛选出来的是平滑摆动指标从超卖状态反转的股票，则通常不会有这种情形，不过，如果我们筛选出来的是向上突破的状况，例如股价涨到30日新高或52周新高的股票，则有可能涨幅已经很大。另外，我们可以利用长期平滑动量指标的移动平均线交叉，筛选周数据或月数据，此时也有可能找到呈现短期超买状态的股票。由于筛选出来的股票，有许多处于牛市的早期阶段，那么我们是应该马上放手买入，然后度过可能的短期回调，还是应该等候回调再进场？我认为大部分状况中，应该继续监测那只股票，等到短期技术面更接近均衡，或者温和的超卖状态再买。

走势图12-19绘制了ADC的长期技术面。在这一案例中，筛选之后得到的买入点用垂直箭头标明，也就是在两条KST线刚刚转为正值的地方。显然，这只股票的绝对价格和相对强弱线已经上涨不少，表明它可能超买。走势图12-20显示了事实的确如此。中间的指标是1/13价格摆动指标，用每周收盘价除以13周移动平均数而得。下方则是另一个中期价格摆动指标，比较平滑，因为它反映的是10周的简单移动平均数除以20周的移动平均数。在箭头所示的2月底筛选点，比较平滑的价格摆动指标呈现超买状态。因此，尽管从长期来看应该是牛市，但中期技术面却发出价格有可能回调的信号。接下来几周，价格果然回调。这一案例和类似的大部分状况一样，对这只股票应该暂时保持观望，直到情况适合买入时再说。务请记住，这时的长期技术面依然看涨，暂时观望的另一个好处，是在回调阶段，长期技术面可能转为看跌后市。因此，正确的做法是通过筛选，找到长期看好、风险低的股票，等候回调，然后在下一次向上突破时买入，不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



走势图12-19　1995—2001年ADC与三个指标



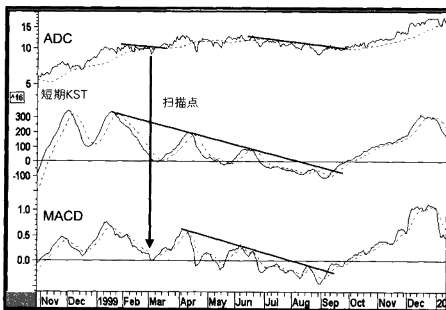
走势图12-20　1997—2001年ADC与两个指标

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

过这时绝对价格和相对价格的主趋势应该表现为仍然看涨才可以。

在这一案例中，买入机会在那一年末来到眼前，这时价格在短暂的锯齿波之后，跌到指数移动平均线以下。接着绝对价格和1/13价格摆动指标向上穿越趋势线，比较平滑的摆动指标不久后也向上穿越它的移动平均线。后面的信号来得较晚，但我会在突破趋势线时就进场，因为突破趋势线表示下跌动量已经消散，那个指标一定会上扬。

走势图12-21显示每天的位置，并且有一条短期KST线和MACD。就在筛选这只股票之后不久，可以绘制一条小的趋势线，其表现为价格向上突破。就短线操作来说，这显然是不错的动作，但是前一张走势图的10/26周价格摆动指标呈现超买状态，已经为买人亮起红灯。



走势图12-21 1998—2000年ADC与两个指标

等到两个摆动指标和价格的趋势线都被向上突破后再行动，当然是最好不过了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

附录：采用超长期的观察角度选股

概论

首先从超长期趋势切入，再慢慢下移到短期趋势，是有道理的。理想的情况是，在开始选股的时候，应当先确定股票是否处于超长期的涨势或跌势，以便了解那只股票是不是拥有本身的周期。走势图A-1展示了加拿大统一采矿和冶炼有限公司（Cominco）从20世纪70年代到世纪交替之际经历多个周期的情形。像Cominco这样的能源和基础产业股票，就叫做周期股（cyclical stocks），因为它们能在一两个商业周期中，提供绝佳的盈利机会，但是采用买入—持有的方法，很少能够盈利。

由于从长期看，全球经济处于不断增长之中，因此，大部分股票都会展现超长期的涨势，但是途中也可能会有温和的周期性回调或跨越多年的箱形区间将其打断。走势图A-2展示了阿尔贝托·卡尔弗公司（Alberto Culver）的走势，几个超长期趋势十分明显。1991年，价格和相对强弱线一起跌破趋势线，发出第一个超长期趋势结束的信号。也许你注意到了相对强弱的趋势线曾在1985年被短暂跌破，有人可能认为这是不得了的事情，但我喜欢绘制出最能用普通常识反映趋势的趋势线，而不是简单连结低点和起初的回调底部。如果可以做到这一点，而且这条线能够被多次触及，就会是理想的趋势线。但如果像这个例子那样，没有办法形成理想的趋势线，所以，可以将其视为例外，并且穿越其中一个底部画线，而不只是与之触及，是比较合理的绘制方法。稍后，我们见到

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

两条长达4年的下跌趋势线被突破，到了1998年，两条上升趋势线则被跌破。上下两条移动平均线的期限是104周（24个月），大约和趋势线同遭突破。

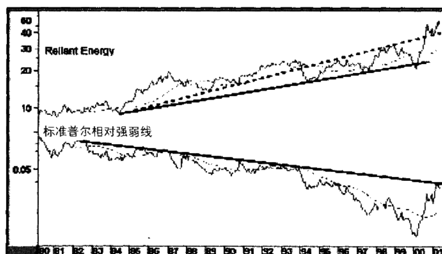
本附录中，我把相对强弱纳入了大部分的走势图，理由有二：其一，在了解根本技术面结构的强势或弱势时，相对强弱趋势和背离很有用；其二，买入

走势图A-1　1970—2001 年Cominco

走势图A-2　1982—2001 年阿尔贝托·卡尔弗公司

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一只股票时，它所处的趋势如果优于大盘，当然比它差于大盘更理想。走势图A-3就是个典型的例子。该图涵盖20年的期限，整整20年，美国能源公司Reliant Energy处于超长期的上升趋势。走势表面上看起来不错，但只要瞟一眼相对强弱线，马上就知道它的相对表现处于超长期的下跌趋势。请注意，价格可以绘制出两条趋势线。在实线趋势线遭跌破后，将虚线趋势线往后延伸，可以看出，这样绘制的效果很好。还请注意，延长后的趋势线在20世纪90年代中末期几次成为强大的阻力线。即使在世纪交替之际，价格向上穿越这条趋势线，回调走势也在趋势线上找到良好的支撑。

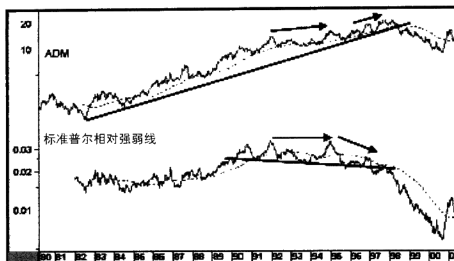


走势图A-3 1980—2001 年Reliant Energy

最后，ADM于1998年跌破超长期趋势线（走势图A-4）。它的相对强弱线也完成头肩顶，转而下跌。要注意的是，在ADM的例子中，早在1995年就发出了涨势可能后继乏力的警示信号（水平箭头的尖端），因为当时相对强弱线未能确认价格的新高点，然后，到1997年底，高点呈现负背离。

这些例子表明，个股有不同的生命周期和特性。如果投资者能够确认价格和相对走势出现超长期的趋势反转，则从周期的极端状况中获取利润的机会更大。因此，超长期的走势图，是选股时一个很有帮助的起点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



走势图A-4 1980—2001 年ADM

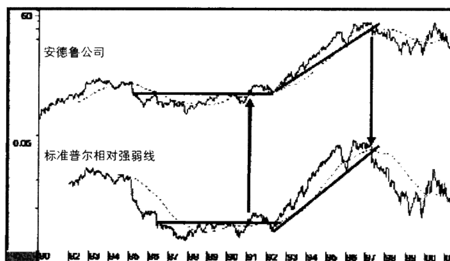
重要价格型态（长期底部）

第五章谈到价格型态时，我曾提到图形型态的大小与随之而来的价格走势强度、持续期限有关系。底部越大，价格涨得越高，或者，顶部越大，跌得越惨。如果有耐心着眼长远投资的人，选股时一种最好的方法是搜寻长期的走势图库，如SRC绿皮书（*SRC Green Book*），或者搜索你自己下载的数据库，寻找正在脱离或拉回到长期底部的股票。就其本身而言，在某只股票的历史中，出现这种情况的次数并不多，但如果能找到这种情况，则可望获得丰厚利润。通常情况下，不管在什么时候，至少有一些股票正处于这样的情形之中。要是能够同时发现许多股票正在形成大底部，这往往表示大盘、类股或股票群即将启动超长期的涨势。比方说，20世纪40年代末和70年代末，不少股票都脱离了多年的底部，这两次，大盘都启动了强劲的超长期涨势，一点也不足为奇。

走势图A-5显示出安德鲁公司（Andrew Corporation）在1991年摆脱了长达6年的底部，后来的涨势很强，不止是满足了型态的目标。接下来，绝对价格和相对价格双双跌破6年的上升趋势线，表示强劲的涨势难以为继，价格陷入盘整，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

相对强弱线则出现趋势反转。应用材料公司（Applied Materials）于1992年底摆脱长达10年的底部，价格的上升趋势至少持续到2001年春，但是相对强弱的上升趋势线曾于1998年和2000年遭到短暂跌破。



走势图A-5　1980—2001 年安德鲁公司

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

出版说明：解读广受好评的技术分析

马丁·普林格

投资者如果愿意买入普通股，并且长期持有，那么多年下来，股市在红利增长和资本增值方面，都能够给投资者提供很好的回报。但如果投资者肯动脑筋，愿意研究技术分析，学习抓住进出市场时机的艺术，那么，市场一方面为投资者提供了更大挑战，另一方面，也会对投资者的努力以更多的回报。

这种方法优于买入—持有法，而且在1966—1982年间表现得最为明显。以道琼斯工业平均指数（Dow Jones Industrial Average，DJIA）来衡量，1966—1982年的16年间，市场根本没有上涨，但价格波动很大。虽然1966—1982年，道琼斯指数没有净上涨，但这一时期包括了五波大涨势，总计上涨超过1500点。因此，抓住机会进出市场的潜在利润也是十分可观的。

如果运气不错，长期投资者选择了在1966年、1968年、1973年、1979年、1981年的最高点卖出持股，再在1966年、1970年、1974年、1980年、1982年的低谷买入股票，则总投资（扣除交易成本和资本所得税）将从1966年理论上的1000美元（道琼斯指数每一点算一美元），增加到1983年10月的10000美元以上。相形之下，采用买入—持有法的投资者，同期内只能实现250美元的盈利。即使在1982年8月起的大涨走势期间，技术分析也被证明十分有用，因为那段时期，不同的类股业绩差别也很大。

像20世纪80年代和90年代那样的牛市，可以说一辈子难得一见。事实上，这波牛市创下美国股市200年来前所未见的新纪录。这也表明，21世纪开始之后，市场走势会比较困难，而且极具挑战性，所以，抓住进出市场的时机，显得尤

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

其重要。

当然，在实际操作中，我们不可能经常在最低点买入并在最高点卖出，但是，由于这种方法的盈利潜力巨大，就算把手续费成本和税费算进去，依然能够允许很大的犯错空间。如果能够找到市场的重要转折点，并且采取适当的行动，则有可能获取巨大的回报。

技术分析刚刚兴起时，主要用于股票市场，但因为广受欢迎，后来慢慢进入到商品期货、债券、外汇和其他国际市场。在旧市场的年代中，市场参与者的投资期限相当长，延续几个月或几年。但是，由于短线交易者和“帽客”（指在期指或期权买进或卖出后马上就会平仓的投资客）的存在，以及因通信信息技术的革命，投资期限被不断缩短。持股期限很长时，投资者有机会不慌不忙地进行基本面分析，一旦时间缩短，如何抓住进出市场的时机，就成了头等大事。在这样的环境中，技术分析发挥出其独到的作用。想要运用技术分析并获得成功，投资者应当与投资大众的期望反其道而行之。他们必须耐心、客观、严守戒律，在市场低迷不振时买入金融资产，在市场过度乐观的环境中抛售。悲观或乐观的程度，取决于反转点。短期的高点和低点所反映出的市场的情绪，不如长期的高点和低点反映出来的那么极端、准确。本书旨在解释所有这些市场反转点，尤其是重要反转点的技术面特征，帮助读者客观地评估它们。

定义技术分析

重要技术原则：技术分析讨论的只是可能性，而不是百分之百确定的事情。

本书谈到一些重点时，为了凸显它们的重要性，突出使用了下面的一些方式。

技术面投资法的基本概念就是，价格的波动遵循一定的趋势，而趋势是由投资者对经济、货币、政治、心理等等各种力量所持态度的不断改变造成的。从艺术的角度来讲，技术分析的艺术，是指在相当早的阶段就确认趋势是否已经反转，并且顺势操作，直到证据表明或证明趋势再次反转为止。这里所说的证据，是指运用科学方法发展出来的许多指标，本书将对此加以说明。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

倾向于大致保持一致，是人类的特性，对于类似的状况，人们倾向于以前后一致的方式做出反应。研究过去市场反转点的性质，可以找出一些特征，帮助确认市场的顶部和底部（技术分析基于这样的假设：人们会反复地犯以前犯过的相同错误）。人际关系极其复杂，绝不会以同样的组合重演。市场反映一群人的行为，这些行为绝不会和过去一模一样，但类似的特征会再次显现，而这就足以让技术分析师确认关键的时间点。由于没有哪个单一的指标能够发出信号，告诉我们每一个顶部或底部，因此，技术分析师要开发各式各样的工具，帮助他们确认这些反转点。

技术分析的三类

技术分析关注的指标基本上可以分成三类：情绪指标、资金流动指标以及市场结构指标。美国股市有这三类的数据和指标可用，至于其他的金融市场，统计数据大致上仅限于市场结构指标，但是也有例外，美国的期货市场就有短期情绪指标可用。以下谈到情绪指标和资金流动指标时，是从美国股票市场的角度来说的。

情绪指标

情绪指标（sentiment indicators）或预期指标（expectational indicators）监测不同市场参与者的行为，例如：内部知情人、共同基金经理人、投资者、场内交易员等。和时钟的钟摆不断从一个极端摆向另一个极端一样，情绪指数（监测投资者的情绪）也从熊市底部的一个极端，摆向牛市顶部的另一个极端。这些指标基于的假设是：各不同类别的投资者，在市场的重大反转点出现时，都有相当一致的行为表现。比方说，内部知情人（也就是公司的重要职员或大股东）和纽约证券交易所（New York Stock Exchange，NYSE）的会员这一类别，经常可以准确地预测市场的反转点，具体来说，接近市场的底部时，他们的交易多属买入，接近市场的顶部时，他们则倾向于卖出。

相反的，投资顾问这一类人，往往不能正确把握市场的反转点，因为他们

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

经常在市场的顶部看涨，在市场的低谷看跌。从这些数据得出的指数表明，若干读数历来就和市场的顶部同时出现，另一些读数则和市场底部同时出现。由于一般人或绝大多数人经常看错市场的反转点，所以，这些市场心理面指标很有实用价值，可以根据它们形成反向意见。

资金流动指标

资金流动指标（now-of-funds indicators）用于分析每一类投资者的财务状况，并试图衡量他们买入或卖出股票的潜力。因为有买才有卖，股票实际的供给和需求余额永远相等。对买卖双方来说，股票成交的价格相同，因此流出市场的资金数量，自然也就等于流进市场的资金数量。所以，资金流动法关心的是供给和需求的事前余额，也就是事前关系（ex ante relationship）。如果在某个价格，事前的买方多于卖方，那么实际的（事后）价格必然上涨，以便使买方和卖方恢复均衡。

比方说，资金流动分析会关注共同基金和其他主要机构（如退休基金、保险公司、外国投资者、银行信托账户、顾客的自由余额等）的资金头寸趋势，正常情况下，这些资金是购买面的资金来源。在供给面，资金流动分析会注意有没有新股上市、次级市场发行、保证金借贷等等。

这种资金流动分析也有其缺点。虽然相关数据是用来衡量股票市场的资金供给量（例如共同基金的资金头寸，或者退休基金的现金流量），却没办法指出市场参与者运用这些资金购买股票的动机是什么，或者他们在某个价格卖出持股的弹性有多大，以及到底为什么卖出。大型机构和外国投资者的数据不够详尽，没有太大用处。此外，这些资料多在事后才发表。虽然存在这些缺点，资金流动数字依然可以用来作为背景参考资料。

一种绝佳的资金流动分析方法，是仔细观察银行体系的流动性趋势。银行体系的流动性不只衡量股市的财务压力，更衡量整体经济的财务压力。

市场结构指标

这类技术分析是本书的重点，称为市场结构指标（market structure

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

indicators）或市场特性指标。这些指标监测各种价格指数、市场广度、周期、成交量等的趋势，用以评估目前趋势的健全状态。监测价格趋势的指标，包括移动平均线、高低点分析、价格形态、趋势线。这些方法也能用在前面谈过的情绪指标和资金流动指标上，因为这些指标也会按趋势变化。反映在这些指标上的心理趋势反转时，价格也可能改变方向。

大多数时候，价格和市场广度、动量、成交量等内部测量值，会一同上升或下跌，但在市场走势之末，这些指标有许多会和价格背道而驰。这种背离表明上涨期间技术面恶化，或者下跌期间技术滞后面强化。以技术面为取向的投资者，明智而审慎地观察潜在的强势或弱势的迹象，并以此判断市场本身的趋势有没有可能反转。

技术面方法基于的理论是：价格反映群体心理，或者群体行为。正因为如此，它试图依据恐慌、害怕、悲观、深信不疑、过度乐观等等这些大众情绪来预测价格的变化。如我们在这里讨论的那样，技术分析这种艺术，主要涉及在较早阶段确认这些变化，因为情绪上的波动需要时间发展。研究这些市场趋势，可以让技术滞后面取向的投资者和交易者满怀信心，放手买入或卖出，因为他们了解这个原则：趋势一旦启动，便会持续一段时间。

价格走势的类别

价格走势可以分为重大走势、中期走势和短期走势。重大走势（major movements）有时称做主走势或周期性走势，通常持续1到3年，反映投资者对商业周期所持的态度。中期走势（intermediate movements）通常在6周到连续几个月内形成，有时更长。虽然不是那么重要，但确认它们，还是很有帮助。比如，对于区分牛市的中期回调和熊市的第一阶段，中期走势显然十分重要。短期走势（short-term movements）持续时间不足3到4周，本质上往往是随机性的波动。除了这些价格走势，还有超长期趋势（secular trend），涵盖数个主趋势波动，盘中趋势（intraday trend），则只表现持续几分钟到几个小时波动。

所有的价格走势都有个共同点，它们反映市场参与者的希望、恐惧、认知、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

乐观和贪婪的趋势。这些情绪的总和，最终体现在价格水平上。加菲尔德·德鲁（Garfield Drew）指出，价格绝不是它们（股票）本身的价值，而是人们认为它们值多少。

《华尔街日报》在一篇社论中很好地描述了市场评估过程。

> 股票市场的组成包括“置身于市场”的每个人，他们可能在某个时间点上买入或卖出股票，还有那些尽管目前“不在市场中”，但如果条件合适，也可能进场的每个人。就这一点来说，凡是拥有任何积蓄的每一个人，都有可能进入市场。
>
> 正因为参与者和潜在的参与者如此广泛，所以给了市场力量，使其能够作为经济指标，以及稀有资金的分配者。每位投资者吸收消化新的信息之后，都有可能买入股票或卖出股票、进入市场或退出市场。市场因此能够纳入所有的信息，却没有任何一个人做得到这一点。
>
> 由于它的判断几乎综合了每个人的共识，所以它的表现往往优于任何一个人或群体。……（市场）衡量所有上市公司的税后利润，并且衡量未来很久以后的累积利润，而且可以说是长到无限远的未来。接着就像经济学家所说的，这些累积的税后利润被市场“折现为现值”。一个人愿意支付更高的价格买某种刮胡刀片，也是基于同样的道理，因为他预期将来会更常使用价格高的刮胡刀，而且刮起胡子来也会更为顺手，所以觉得它的现值比较高。
>
> 这些未来的利润流量，最后会受到世界上每个地方经济状况的影响。每一条微不足道的信息，会不断从世界各地和美国各地流进市场，而且市场反映这些信息的效率，远高于政府的统计学家。市场将这些信息和美国企业将来能赚多少钱搭上关系。大致来说，市场的整体水准就是美国资本存量的现值。

重要技术原则：市场绝不会把同样的东西折现两次。

这表示投资者和交易者都放眼未来，采取行动也都是基于新闻分析或某种预测成真的假设之上，目标则在于可以在高点脱手。如果某种情形发展比原先的预期要更好或更坏，则视特殊的状况而定，投资者

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

会通过市场趋势提早或延后卖出。因此，我们耳熟能详的那句“听到好消息就卖出”的金玉良言，其实适用于好消息正好符合市场（也就是投资者）的预期。如果消息不错，但不像预期的那样好，投资者就会马上重新评估，市场（其他事情不变的话）也会应声下跌。如果消息比预期要好，市场的可能走势显然会更好。当然了，市场下跌时的情形刚好相反。这个过程可以说明为什么经济状况很好时，股票市场反而达到顶部转而下跌，而当前景最为暗淡悲观时，市场反而触及底部向上攀升。折现的原则不限于股票市场，也适用于任何自由交易的实体。

市场对消息的反应，深具启发作用，因为如果市场（反映在价格上）忽视利好消息，投资者争相卖出，那么这个消息肯定早已折现，也就是已经纳入价格机制中，市场的反应自然是对后市看坏。如果市场对坏消息作出比预期要好的反应，那么这可解读为利好的迹象。“大家已经知道的看空论调，是他们已经了解的看空论调”这句老话，内含深远的智慧。

金融市场和商业周期

债券、股票和商品期货价格的重大走势，由投资大众情绪的长期趋势造成。这些情绪反映了未来经济活动的预期水准和增长率，以及投资者对那些活动持有的态度。

比方说，股票市场的主趋势和经济的周期性波动有明确的关系，因为企业的盈利能力趋势，是商业周期不可或缺的一部分。如果只有基本经济力量影响股市，那么要确定主趋势的变化会相当容易，可是实际上并非如此，原因有几点。

首先，经济方向的变动需要一些时间才能实现。随着周期的展开，其他的心理因素，例如政治局势的发展、投机性买盘、来自追缴的卖压等纯内部因素，将影响股市，并且造成具有误导作用的反弹和回调达5%到10%，或者更高。

其次，股市变动通常先行于经济的变动6到9个月，但是先行时间有时会很短，有时则长得多。例如1921年和1929年，经济都先行于市场而发生变化。

第三，即使经济复苏已经走到周期的中段，仍然有人怀疑它能否持久。这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

种怀疑心理加上政治上或者其他不利的局势，往往会导致急剧和混淆的反周期波动产生。

第四，企业利润增加，但是投资者对这些利润持有的态度可能改变。例如，1946年春，道琼斯指数的本益比为22倍。到了1948年，以1947年的利润来测量，本益比只有9.5倍。这段时间，企业的利润成倍增长，本益比下降，股价下跌。

重要技术原则：这些技术分析的基本原则，适用于所有的证券，以及从20分钟到20年的趋势。

和股票市场的价格比起来，债券及商品期货价格的变动，与经济活动的关系更加直接，但即使如此，心理因素对价格的影响也很重要。相比之下，外汇市场不是很适合进行商业周期分析。虽然利用事后几个月发表的数据用来解释外汇的波动也很好用，但在即时地预测和确认刚刚出现的趋势方面，技术分析帮助最大。

技术分析与趋势确定

由于技术分析是指研究市场的行为，所以，不要去做预测经济趋势或者评估投资者对这些变动所持态度的那种既困难又主观的工作。技术分析试着根据市场对这些因素所作的评估，确认反转点。

技术分析既然适用于任何自由交易的实体，如股票、市场指数、商品期货、债券、外汇，所以我会经常使用证券（security）一词作为泛称，用以涵盖所有的这些实体，以免出现不必要的重复。

本书的内容大致可以分为三个部分，共同阐述了本书所采用的、不同于标准说法的技术分析手段。

第一部分“趋势确定技巧”中，将共同探讨用来确定趋势和确认反转的各种技巧，讨论价格型态、趋势线、移动平均线、动量等概念。

第二部分“市场结构分析”主要分析美国股市，但也使用了一些其他的证券作例子，以证明相关的原则同样也适用于其他证券，我们只需要有针对性地准备合适的数据就可以了。本部分内容更详细地解释各种指标和指数，并且说

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

明如何将它们结合起来，建立一个框架，就可以确定市场内部结构的质量。研究市场的特征，是技术分析的基石，因为主要指数的价格趋势反转之前，市场结构潜在的强势或弱势几乎总是会发生变化。就像小心翼翼的汽车驾驶人不能只从速度表判断汽车的性能一样，技术分析观察的事项，也不只是常用指数的价格趋势。投资者所抱有的信心的趋势，会影响价格的波动，而这种情绪层面必须从四个角度或维度来研究，也就是价格、时间、成交量和广度。

第一个维度，即价格，可以表明变动的水准，价格的变动反映投资者态度的变化。

第二个维度，即时间，衡量投资者心理面周期的反复性和长度。由于投资者的情绪会从过度乐观转向极度悲观，所以信心的变化会经历一个明显的周期，有些周期长，有些周期短。市场中价格波动的程度，往往取决于时间因素。投资者如果需要较长时间从看涨后市转为看跌后市，那么，随后出现的价格变化幅度可能更大。讨论时间的两章，主要从美国股市中举例说明，但大多数数据同样适用于商品期货、债券或外汇。

第三个维度，即成交量，反映投资者态度变化的强度。例如，价格上涨时，成交量低，所反映的投资者情绪，不如价格涨幅相差不大但出现巨额成交量时那么强烈。

第四个维度，即广度，衡量市场情绪遍布的范围。这一点很重要，因为只要绝大多数股票普遍上扬，看涨的情绪趋势就会分散到大部分股票和行业中，表明经济复苏全面而且广泛，同时，投资者普遍抱有看好股价后市的态度。相反的，如果投资者只对少数蓝筹股感兴趣，趋势的质量就会恶化，牛市能否持续，很值得怀疑。

技术分析用多种方式衡量这些心理维度，大多数指标都会同时监测两个或更多的层面，比如，简单的价格走势图同时衡量价格（纵轴）和时间（横轴），腾落指数线则衡量广度和时间。

第三部分“市场行为的其他层面”讨论更专业化的主题，包括利率和股票市场、情绪、自动化交易系统、个股选择、技术分析，以及如何应用于全球市场。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

结语

金融市场按趋势而变化，而趋势是由投资者对商业周期秉持的态度和期望改变而造成的。因为，尽管股市从一个周期发展到另一个周期，但投资者会继续重复同样的行为，所以，了解若干价格指数和市场指标之间的历史关系，可以用来找出反转点。没有哪一种指标能够单独发出信号，清楚表明所有的趋势反转，因而有必要同时使用多种指标来做出判断。

这种方法绝对不能提供100%的保证，但是，谨慎、耐心且客观地运用技术分析的原则，并将这些原则纳入整体策略的投资者或交易者，成功的几率将大大提高。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

捕捉趋势启动的瞬间

领悟牛熊交替的规律

金融市场随趋势而变化，

而趋势则是由投资者对商业周期秉持的态度和期望改变造成的。

运用技术分析，教你把握趋势变化，洞察市场走向。

马丁·普林格的《技术分析》一直被奉为“获取技术分析清晰脉络及实践知识的《圣经》”，本书是对其的延伸，通过丰富的交易走势图实例，帮助投资者充分领悟技术分析的艺术。

所谓选股，意即做多要找到相对强的股票，做空要找到相对弱的股票，本书中，作者从相对强弱的观念切入开始做选股的基础说明，然后再将个股与个股，类股与类股比较强弱，最后从商业周期与市场环境变化的角度来说明类股轮动关系。

书中内容，从基础观念导入，最后带领读者进入实际的选股状态，帮助投资者扎实掌握技术分析手段，准确把握反转点，从而抓住最有利的投资时机！

第1街正版电子书
畅销经典随时读
第1街



www.cyb.com.cn
定价：39.00元